



Abteilung VII - Finanzmarktpolitik
Bundesministerium der Finanzen
Wilhelmstr. 97
10117 Berlin

8. März 2024

Vorschläge zur Stärkung des Finanzplatzes Deutschland

Sehr geehrte

als Verband der internationalen Banken in Deutschland bedanken wir uns für das Gespräch am 25.01.2024 einiger unserer Mitglieder mit Bundesfinanzminister Christian Lindner und Ihnen. Wir bedanken uns auch für die Gelegenheit, unsere Positionen und Vorschläge zur Stärkung des Finanzplatzes Deutschland und dem international damit gleichgesetzten Finanzplatz Frankfurt vorzubringen.

Im Folgenden haben wir unsere wichtigsten Vorschläge zusammengefasst. Im Anhang finden Sie eine ausführliche Erläuterung dieser Punkte sowie weitere Vorschläge zur Stärkung des Finanzplatzes, die wir ebenfalls für sehr wichtig halten (siehe Annex [1]).

1. Entwicklung eines „Masterplan Finanzplatz Deutschland“

Es sollte ein Masterplan für eine strategische Entwicklung des Finanzplatzes Deutschland geschaffen werden. Durch steuerliche, arbeitsrechtliche und aufsichtsrechtliche Veränderungen, die derzeitige Nachteile des Finanzplatzes Deutschland im internationalen Wettbewerb ausgleichen und ihm darüber hinaus Vorteile verschaffen, soll ein Finanzplatz aufgebaut werden, der mit den Finanzplätzen London und Paris mithält oder diese in gewissen Bereichen überflügelt. Dies stellt eine Investition in die Zukunft des Wirtschaftsstandorts Deutschland dar. Ein starker Finanzplatz ist die Basis für Wohlstand aller Wirtschaftsbereiche und Bürger und ermöglicht zum Beispiel die Finanzierung der grünen Transformation der deutschen Wirtschaft und ihrer Digitalisierung. Siehe Vorschlag [K-2] in Annex [1].

Dr. Andreas Prechtel

Verband der Auslandsbanken
in Deutschland e.V.
Weißfrauenstraße 12-16
60311 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 975850 0
Fax: +49 69 975850 10
andreas.prechtel@vab.de
www.vab.de

Verband internationaler Banken,
Wertpapierinstitute und Asset
Manager

Eingetragen im Lobbyregister des
Deutschen Bundestages,
Registernummer: R002246

Eingetragen im Transparenzregister
der Europäischen Kommission,
Registrierungsnummer:
95840804-38

Für die Umsetzung des Masterplans ist auch ein aktives öffentliches Eintreten von Bundeskanzler und Bundesministern für den Finanzplatz Deutschland erforderlich. Siehe Vorschlag [K-1] in Annex [1].

2. Deutschland als Standort für Aktienhandel etablieren

Deutsche Großbanken betreiben den Aktienhandel typischerweise aus ausländischen Betriebsstätten heraus, sofern sie überhaupt noch im internationalen Aktienhandel von Bedeutung sind. Auch im Zusammenhang mit dem Brexit ist es nicht gelungen, Aktienhandel durch internationale Banken in Deutschland anzusiedeln. Marktakteure, die Geschäft in die EU transferieren mussten, bevorzugten andere europäische Standorte für den Handel.

Dies sollte im Interesse des Wirtschaftsstandorts Deutschlands durch eine grundlegende strategische Neuausrichtung geändert werden. Von zentraler Bedeutung sind dabei (1) die Abschaffung der nach ihrer Grundkonzeption ohnehin auf andere Steuern anrechenbaren Kapitalertragsteuer auf inländische Dividenden für gewerbliche Anleger und (2) die Einführung eines effizienten Regimes zur Anrechnung von ausländischen Quellensteuern. Mit dieser Neuausrichtung würden nicht nur die missbrauchsanfälligen und verwaltungsaufwändigen Entlastungs- und Anrechnungsverfahren beendet. Deutschland würde damit auch mit dem Vereinigten Königreich gleichziehen, dem nach wie vor erfolgreichsten regionalen Standortwettbewerber für Aktienhandel. Siehe Vorschlag [E-1] in Annex [1] sowie Annex [2].

3. Interessen institutioneller Anleger berücksichtigen – insofern keine Verschärfung von EU-Recht

Im Sinne des vorherigen Vorschlags sollte darüber hinaus generell die besondere Situation von institutionellen Anlegern berücksichtigt werden. Bei diesen professionellen Anlegern steht die Vertragsfreiheit gegenüber gutgemeinten aber oft unnötigen Anlegerschutzergänzungen im Vordergrund. Das deutsche Recht sollte seine durch EU-Recht gewährten Freiheiten nutzen, um das Geschäft auch mit diesen Anlegern zu fördern und nach Deutschland zu holen. Dies ist jüngst im Rahmen des ZuFinG zum Teil geschehen (Erleichterungen im AGB-Recht), in anderen Bereichen bestehen aber weiterhin unnötige Verschärfungen über die EU-rechtlichen (Mindest-) Vorgaben hinaus. Siehe beispielsweise Vorschlag [B-4] zu Großkrediten innerhalb von Gruppen oder Vorschlag [G-1] in Annex [1] zur Geldwäscheprüfung. Die Bundesregierung sollte auch auf EU-Ebene dafür sorgen, dass der Rechtsrahmen für institutionelle Anleger ihren Interessen entsprechend ausgestaltet wird.

4. Verringerung der Abfindungen von Bankmanagern und besondere Hinzugsbesteuerung

Die vorgenannten strategischen Maßnahmen sollten flankiert werden durch solche zur Flexibilisierung des Arbeitsmarktes für Bankmanager, verbunden mit steuerlichen Anreizen für ausländische (Bank-)Manager wie in Frankreich und Italien, die derzeit sogar Verbesserungen dieser Anreize diskutieren, um die Wettbewerbsfähigkeit ihrer

Finanzplätze zu erhöhen. Die Höhe der durch Gerichte festgesetzten Abfindung von Bankmanagern ist nach wie vor ein Hindernis für die Entscheidung von Banken, Funktionen in Deutschland anzusiedeln. Sie sollte auf 12 Monatsverdienste begrenzt und nur auf Basis der fixen Vergütung berechnet werden. Im Gegenzug sollten ausländische Bankmanager, wie das auch in anderen Mitgliedstaaten der Fall ist, ihre zusätzliche Vergütung gegenüber vergleichbaren inländischen Bankmanagern nicht versteuern müssen und Integrationskosten wie z.B. Gebühren für internationale Schulen von der Steuer absetzen können. Dies würde den Arbeitsmarkt für (internationale) Bankmanager erheblich flexibilisieren. Siehe Vorschläge [S-3], [S-9] und [A-3] in Annex [1].

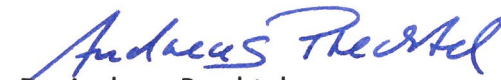
5. Schaffung attraktiver Alterssicherung in Kapitalmärkten (ähnlich dem amerikanischen Modell)

Der Finanzplatz Deutschland wird einen Quantensprung in Volumen, Liquidität, Dynamik und internationaler Attraktivität erfahren, wenn verstärkt Zuflüsse aus der Anlage von Geldern für die Altersvorsorge in den deutschen Kapitalmarkt fließen. Das kann nur erreicht werden, wenn es auch steuerlich attraktiv wird, durch Investitionen in Kapitalmärkte für das Alter zu sparen. Hierfür schlagen wir das amerikanische Modell vor, das einer der wichtigsten Treiber für das dortige Innovations- und Wirtschaftsmodell ist. Dies würde die deutsche Altersvorsorge revolutionieren, die deutsche Wirtschaft durch vermehrte Kapitalmarktfinanzierung dynamisieren und Deutschlands Stellung als Finanzplatz erheblich stärken. Siehe Vorschlag [E-2] in Annex [1].

Wir sind davon überzeugt, dass Deutschland bei Implementierung dieser Maßnahmen und durch den kontinuierlichen konstruktiven Austausch zwischen Politik und den Marktakteuren, zum Beispiel in einem jährlichen Austausch mit dem Bundesfinanzminister und einem vierteljährlichen Austausch mit Ihnen, einen dynamischen Finanzplatz entwickeln wird, der im Konzert der weltweiten Finanzplätze eine bedeutende Rolle spielt.

Gerne möchten wir vorschlagen, Sie und Ihre Kollegen bei einem zeitnahen Treffen durch diese Vorschläge zu führen und die nächsten Schritte zu besprechen. Dazu kommen wir gerne auch mit ausgewählten Mitgliedern der Arbeitsgruppe, die dieses Dokument gemeinsam erstellt hat, zu Ihnen nach Berlin.

Mit freundlichen Grüßen


Dr. Andreas Prechtel
Geschäftsführer

Annexe 1 - 12

In diesem Annex [1] erläutern wir unsere Vorschläge im Detail. Sie zielen darauf, den Finanzplatz Deutschland durch strategische Weichenstellungen zu stärken, vorhandene Schwächen durch geeignete Maßnahmen zu beseitigen und Impulse für künftige Wettbewerbsvorteile zu setzen. Dazu gehören insbesondere steuerliche, arbeitsrechtliche und regulatorische Veränderungen, um deutsche und internationale Banken und Finanzdienstleister am Finanzplatz Deutschland zu halten sowie neue Institute anzuziehen. Damit kann ein Finanzplatz aufgebaut werden, der im Wettbewerb mit den Finanzplätzen in London und Paris mithält oder diese auch in gewissen Bereichen überflügelt. Es geht bei den Vorschlägen nicht darum, Banken, Finanzinstituten oder Kapitalinvestoren Sondervorteile zu verschaffen.

Die Standortentscheidungen der internationalen Banken und Finanzinstitute werden maßgeblich in den „head offices“ in New York, Zürich, Tokio, London, Paris oder anderen Heimatländern getroffen. Die dort bekannten Vor- und Nachteile der verschiedenen Finanzplätze sind Grundlage für die Entscheidungen. Inzwischen gewinnen auch in Brexit-Banken, die sich erst kürzlich für Frankfurt entschieden haben, die im Vergleich zu anderen internationalen Finanzplätzen nachteiligen Eigenschaften des Finanzplatzes Deutschland an Aufmerksamkeit. Sie finden daher in den Institutsgruppen derzeit bei der Überprüfung der Standortentscheidungen Beachtung. Hier spielen insbesondere das steuerliche Umfeld und die oft als zu wenig risikoorientiert empfundene Aufsichtspraxis eine Rolle. Neben dem gesetzlichen Rahmen sind die aufsichtliche Strategie und Kommunikation von BaFin und Bundesbank wichtige Faktoren des Standortes. Für den Erfolg einer Initiative zur Stärkung des Finanzplatzes Deutschland ist die aktive Einbeziehung der Aufseher von Anfang an unerlässlich. Auch sollte ganz allgemein der Dialog zwischen politischer Ebene und den Bankenführungen zu solchen Fragen verbessert werden.

Wir begrüßen sehr, dass die Bundesregierung vor diesem Hintergrund eine gesetzgeberische und kommunikative Initiative plant. Wir denken, dass der Finanzplatz Deutschland das Potential hat, eine dominante Rolle in Europa zu spielen, die der Größe und Bedeutung Deutschlands hinsichtlich seiner Einwohnerzahl und Wirtschaftsstärke entspricht. Um dieses Potential zu heben, ist es jedoch notwendig, strategische Richtungsentscheidungen insbesondere im Steuerrecht zu treffen, welche die Grundlage für liquide Kapitalmärkte bilden, anstatt nur Reformen auf kleinstem gemeinsamem Nenner vorzunehmen. Es geht dabei nicht darum, Sondervorteile für internationale Banken oder internationale Bankmitarbeiter zu erzielen. Es geht vielmehr darum, den regulatorischen Rahmen für Banken und Finanzdienstleister zu verbessern, um eine starke Finanzindustrie in Deutschland zu schaffen. Andere europäische Länder wie zum Beispiel Frankreich verfolgen diesen Weg bereits.

Neben den Vorschlägen zur Stärkung des Finanzplatzes Deutschland als Standort für internationale Banken, betreffen die Vorschläge auch Maßnahmen zur Stärkung des deutschen Aktienmarktes und der Eigenkapitalfinanzierung. Sie zielen zum einen auf die steuerrechtlichen Rahmenbedingungen für institutionellen Aktienhandel in Deutschland und zum anderen auf eine Verbreiterung und Vertiefung des deutschen Kapitalmarktes. Letzteres sollte auch durch eine Stärkung der privaten Altersvorsorgesysteme (z.B. ähnlich wie die sog. 401k Pläne in den USA) erfolgen.

Wir wissen, dass die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Effekte von Änderungen, die den Finanz- und Kapitalmarkt betreffen, politisch nicht einfach zu vermitteln sind. Die vorgeschlagenen Regelungen sind aber Investitionen in die Zukunft des Wirtschaftsstandorts Deutschland. Wir haben daher auch Maßnahmen vorgeschlagen, bei denen politische Widerstände zu erwarten sind, die aber gemessen an diesem Ziel effektiv und im gesamtwirtschaftlichen Interesse sind.

Im Folgenden sind die Vorschläge im Detail beschrieben. Wir haben dafür sechs Kategorien gebildet und die verschiedenen Vorschläge den Kategorien zugeordnet:

I. Kommunikation

- K-1:** Öffentliches Eintreten von Bundeskanzler und Bundesministern für den Finanzplatz Deutschland
- K-2:** Entwicklung eines „Masterplan Finanzplatz Deutschland“ gemeinsam mit der Finanzindustrie
- K-3:** Einrichten einer „Koordinationsstelle Finanzplatz Deutschland“ als zentrale Anlaufstelle für internationale Kontakte und zur Koordination der Entwicklung des Finanzplatzes

II. Eigenkapitalfinanzierung und Aktienmärkte

- E-1:** Eigenkapitalfinanzierung zukunftssicher gestalten: Moderne Dividendenbesteuerung
- E-2:** Schaffung attraktiver Alterssicherung in Kapitalmärkten (ähnlich dem amerikanischen Modell)
- E-3:** Attraktiverer Zugang zum Kapitalmarkt
- E-4:** Zulässigkeit von Naked Warrants
- E-5:** Kein Nachrang von Gesellschafterdarlehen und Anwendbarkeit des Kleinbeteiligtenprivilegs
- E-6:** Erleichterungen für Investition in deutsche börsennotierte Unternehmen
- E-7:** Anpassung von Vollstreckungsrecht zur Förderung von Verwahrgeschäft in Deutschland

III. Steuerrecht

- S-1:** Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten und Wiederaufnahme
- S-2:** Einführung einer Umsatzsteuerfreiheit bei Konsortialkrediten insbesondere bei Konsortialführergebühren
- S-3:** Wettbewerbsfähige Hinzugsbesteuerung im persönlichen Steuertarif (französisches/italienisches Modell)
- S-4:** Sicherstellung der steuerlichen Abziehbarkeit der Bankenabgabe als Betriebsausgabe
- S-5:** Vollständiger Verzicht auf die vorgesehene Einführung der Anzeigepflichten von nationalen Steuergestaltungen in Deutschland
- S-6:** Anrechnung ausländischer Steuern auf die deutschen Unternehmenssteuern
- S-7:** Klärung der steuerlichen Behandlung von internationalen Aufsichtsratsmitgliedern aus dem Konzern

- S-8:** Die Besteuerung von Long-Term-Incentives an deren Besteuerung im Herkunftsland der ausländischen Fachkräfte angleichen
S-9: Abzugsfähigkeit von Integrationskosten

IV. Bankregulierung/Finanzaufsicht

- B-1:** Reduzierung der Anforderungen an die Personalausstattung von Kontrollfunktionen internationaler Banken in Deutschland
B-2: Abschaffung des öffentlichen „Naming and Shaming“ bei Sanktionen der BaFin
B-3: Pragmatischer Umgang mit möglicherweise entfallenden Freistellungen (§ 2 Abs. 5 KWG) im Zuge der Umsetzung des Art. 21c CRD 6
B-4: Vollständige Umsetzung des Spielraums der nationalen Gesetzgebung nach Art. 400 (2) (c) CRR
B-5: Abschaffung doppelter Abschlussprüfungen bei EZB-beaufsichtigten Instituten
B-6: Keine Mehrfach-Prüfungen derselben Sachverhalte im Konzern
B-7: Vereinfachung der Rechnungslegungspflichten
B-8: Flexible Gestaltungsmöglichkeiten bei der Festlegung des zeitlichen Arbeitsaufwandes eines Vergütungsbeauftragten
B-9: Stärkere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes im Rahmen der Vergütungsregulierung
B-10: Erleichterung des Aufwands bei der Umsetzung der ESG-Regulatorik
B-11: Anerkennung des EU-Passports von EU-Zweigniederlassungen für das Verwahrgeschäft für Kryptowertpapieren und anderen DLT-basierten Finanzinstrumenten
B-12: Schaffung einer Ausnahme von der Erlaubnispflicht nach § 32 KWG für Verwahrstellen iSd KAGB bei Erbringung der Kryptofondsanteilregisterführung i.S.d. KryptoFAV
B-13: Flexibilisierung der Verwaltungspraxis zur Präsenzpflicht von Geschäftsleitung und Risikoträgern

V. Geldwäscherecht

- G-1:** Vereinfachung der geldwäscherechtlichen Identifizierung und Verifizierung in unproblematischen Fällen

VI. Arbeitsrecht/Sozialrecht/Immigrationsrecht

- A-1:** Einrichtung zentraler Fachkräfte-Einwanderungsbehörden
A-2: Ermöglichung des Transfers von Rentenanwartschaften in ausländische Sozialversicherungs- oder private Altersvorsorgesysteme
A-3: Weitere Verringerung der Abfindungen von Bankmanagern („Risikoträgern“)
A-4: Verbesserung arbeits- und sozialversicherungsrechtlicher Regelungen zu „remote work“
A-5: Erleichterung des internationalen Einsatzes von Mitarbeitern im Konzern
A-6: Anpassung der Regelungen des Arbeitszeitgesetzes an die Arbeitsrealität der Banken
A-7: Flexibilisierung der Regelungen zur Arbeitnehmerüberlassung und Scheinselbständigkeit

I. Kategorie Kommunikation

Vorschlag K-1:

Öffentliches Eintreten von Bundeskanzler und Bundesministern für den Finanzplatz Deutschland

Zuständige(s) Ressort(s):	Bundeskanzleramt, BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Bundesregierung tritt international nicht wirksam genug für den Finanzplatz Deutschland ein. - Der Kontakt der Bundesregierung zu den ausländischen Entscheidungsträgern über die Ansiedlung von internationalen Banken ist sporadisch, reaktiv und i.d.R. nicht hochrangig genug. - Konkurrierende Aktivitäten anderer Regierungen/Finanzplätze werden nicht pariert und die für den Finanzplatz Deutschland schädlichen Effekte damit in Kauf genommen.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Bundesregierung, insbesondere der Bundeskanzler und der Bundesfinanzminister, setzen sich noch stärker für den Finanzplatz Deutschland ein. - Die Vorteile der Finanzindustrie und des Finanzplatzes für die Entwicklung des Wirtschaftsstandortes Deutschland wird durch die Bundesregierung regelmäßig öffentlich kommuniziert: (i) Finanzierung und Beratung von Projekten deutscher Industrien im In- und Ausland, (ii) Schaffung von Arbeitsplätzen, (iii) Gewinnung von Fachkräften, (iv) Staatsfinanzierung, (v) bessere Altersvorsorge, (vi) Finanzierung der ökologischen Transformation und (vii) Finanzierung der Digitalisierung. - Mitglieder der Bundesregierung, z.B. der Bundesfinanzminister oder der Bundeswirtschaftsminister, treffen sich bei Auslandsreisen gezielt mit hochrangigen Vertretern der Konzernmütter internationaler Banken, um die politischen Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland zu erläutern sowie Erwartungen und best practice-Beispiele kennen zu lernen. - Mitglieder der Bundesregierung empfangen hochrangige Vertreter der Konzernmütter internationaler Banken in Berlin, Frankfurt oder anderen deutschen Finanzzentren, um die politischen Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland zu erläutern sowie Erwartungen und best practice-Beispiele kennenzulernen.

Vorschlag K-2:

Entwicklung eines „Masterplans Finanzplatz Deutschland“ gemeinsam mit der Finanzindustrie

Zuständige(s) Ressort(s):	Bundeskanzleramt, BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Der Finanzplatz Deutschland setzt sich aus verschiedenen lokalen Finanzplätzen zusammen, die z.T. widerstreitende Interessen haben, wobei aus dem Blickwinkel der allermeisten internationalen Banken „Frankfurt“ ähnlich „New York“, „Paris“ und „London“ als starke Marke für den Finanzplatz steht.

	<ul style="list-style-type: none"> - Finanzplatz-, Stadt- und Regionalförderer sowie Verbände setzen bei Ideen und Initiativen unterschiedliche Schwerpunkte und arbeiten auf unterschiedlichen Ebenen. - Die für die Entwicklung des Finanzplatzes erforderlichen Maßnahmen, Initiativen und Regelungsgegenstände sind in der Bundes- und den Landesregierungen verteilt über verschiedene Ministerien und Ämter und es gibt keinen konsistenten, über Wahlperioden und Ämterbesetzung hinweg reichenden mehrjährigen Entwicklungsplan für den Finanzplatz Deutschland. - Es ist keine gemeinsame Strategie für die Entwicklung des Finanzplatzes und keine gemeinsame Kommunikation über den Finanzplatz erkennbar, die aber notwendig sind, um nicht nur opportunistisch und kurzfristig (kleinere) Verbesserungen herbeizuführen, sondern einen im internationalen Vergleich starken Finanzplatz für Deutschland zu schaffen, der weitere Banken und Finanzakteure anzieht.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Bundesregierung erarbeitet gemeinsam mit den Vertretern deutscher und internationaler Banken in Deutschland einen abgestimmten, mittel- bis langfristigen Entwicklungsplan für den Finanzplatz Deutschland im internationalen Wettbewerb der Finanzplätze („Masterplan Finanzplatz Deutschland“). - Der Masterplan ist mittel- bis langfristig ausgerichtet und beschreibt Maßnahmen, mit deren Umsetzung die Finanzindustrie in Deutschland einen Quantensprung machen wird, u.a. bei den Faktoren Liquidität, Anzahl der Institute, Anzahl der Beschäftigten, Internationalität der Fachleute, Professionalität, Nachhaltigkeit, Effekte für die deutsche industrielle Wirtschaft, Versorgung der Bevölkerung mit attraktiven Finanzprodukten, Effektivität der Finanzaufsicht und Entstehen einer finanzmarktorientierten Infrastruktur. - Der Masterplan enthält auch Maßnahmen zur professionellen Kommunikation und zur Begleitung des öffentlichen Diskurses über die Einführung/Umsetzung von Maßnahmen des Masterplans.

Vorschlag K-3:**Einrichten einer „Koordinationsstelle Finanzplatz Deutschland“ als zentrale Anlaufstelle für internationale Kontakte und zur Koordination der Entwicklung des Finanzplatzes**

Zuständige(s) Ressort(s):	Bundeskanzleramt, BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Es fehlt eine zentrale Koordinierung für regelmäßige Kontakte der Bundesregierung zu Vertretern internationaler Banken, die aktiv, zentral und professionell die Kommunikation der Bundesregierung zum Finanzplatz Deutschland vorbereitet und Treffen der Regierungsmitglieder – auch auf Auslandsreisen – mit Vertretern internationaler Banken arrangiert. - Die Möglichkeiten der am Finanzplatz Deutschland vertretenen deutschen und internationalen Institute, Projekte von deutschen oder ausländischen Unternehmen im Ausland zu finanzieren, werden nicht ausreichend durch die Bundesregierung kommuniziert.

Lösung/Entlastung:

- Die Bundesregierung richtet im BMF oder im Bundeskanzleramt eine zentrale Anlaufstelle („Koordinationsstelle Finanzplatz Deutschland“) ein, die dafür verantwortlich ist:
 - die Kontakte der Bundes- und Landesregierungen zu Vertretern internationaler Banken und Finanzinstitute zu Fragen des Finanzplatzes zu koordinieren,
 - Auslandsreisen der Bundes- und Landesregierungen zu den Vertretern der Mutterhäuser / Head offices internationaler Banken und Finanzinstitute zu koordinieren,
 - mit den Vertretern deutscher und internationaler Banken in Deutschland einen gemeinsam abgestimmten, mittel- bis langfristigen Entwicklungsplan für den Finanzplatz Deutschland im internationalen Wettbewerb der Finanzplätze („Masterplan Finanzplatz Deutschland“) zu erarbeiten (siehe Vorschlag K-2),
 - die für die Umsetzung des Masterplans erforderlichen Ministerien und Ämter einzubeziehen,
 - die Finanzierung von Kommunikationsmaßnahmen der Bundesregierung zur Entwicklung des Finanzplatzes Deutschland zu sichern,
 - für die Bundesregierung die für die Entwicklung des Finanzplatzes Deutschland gemäß dem „Masterplan Finanzplatz Deutschland“ erforderlichen Rechtsetzungs-, Finanzierungs- und Kommunikationsmaßnahmen auf nationaler, europäischer oder internationaler Ebene vorzubereiten und
 - regelmäßige Berichte über den Status Quo im Hinblick auf die Erreichung der Maßnahmen und Ziele des „Masterplan Finanzplatz Deutschland“ zu erstatten.

II. Kategorie Eigenkapitalfinanzierung und Aktienmärkte

Vorschlag E-1:

Eigenkapitalfinanzierung zukunftssicher gestalten: Moderne Dividendenbesteuerung

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung	<ul style="list-style-type: none"> - Klare und mit der Handelspraxis kompatible Regelungen zur steuerlichen Zuordnung von Dividendeneinkünften und zur Vermeidung von Doppel- bzw. Überbesteuerungseffekten durch inländische und ausländische Kapitalertrag- bzw. Quellensteuern sind wesentlich für die Wettbewerbsfähigkeit der Marktakteure und ein zentraler Aspekt bei der Standortwahl. - Die gegenwärtige deutsche Erstattungs- und Anrechnungspraxis ist dagegen mit einem massiven Steuerverwaltungsaufwand verbunden, sowohl für die Finanzbehörden, als auch für die handelnden Marktakteure. Stellenweise sind die dabei maßgeblichen Vorschriften schlicht unvereinbar mit den Anforderungen des internationalen Aktienhandelsgeschäfts. Die verfehlte Übernahme ausländischer Rechtsvorschriften zur Begrenzung von Steuervergünstigen im deutschen Kapitalertragsteueranrechnungsverfahren (§ 36a EStG) führt darüber hinaus zu einer systematischen Überbesteuerung des Handelsgeschäfts mit inländischen Aktien. - Die inländische Aktienhandelspräsenz reflektiert diesen Missstand sehr deutlich: Deutsche Großbanken betreiben den Aktienhandel typischerweise aus ausländischen Betriebsstätten heraus, sofern sie überhaupt noch im internationalen Aktienhandel von Bedeutung sind. Auch im Zusammenhang mit dem Brexit gelang es nicht, Aktienhandelsaktivitäten in Deutschland anzusiedeln. Dies hat u.a. die Folge, dass die Ergebnisse aus dem Handelsgeschäft im EU-Ausland und nicht in Deutschland versteuert werden.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Für gewerbliche Anleger sollte die deutsche Kapitalertragsteuer grundsätzlich abgeschafft werden. <ul style="list-style-type: none"> - Die Kapitalertragsteuer stellt der Konzeption nach lediglich ein Erhebungsverfahren bei der Besteuerung der die Kapitalerträge beziehenden Investoren dar. Im Kern geht es um die Gewährleistung einer gesetzmäßigen Besteuerung und die Sicherung des Steueraufkommens. - Vor dem Hintergrund der mittlerweile bestehenden zahlreichen nationalen und internationalen Auskunftspflichten, des automatisierten und internationalen Informationsaustausches und der europarechtlichen Vorgaben, wonach bei In- und Ausländern die Kapitalertragsteuer im Ergebnis gleichermaßen (nach Veranlagung) anrechenbar oder erstattbar oder (unter Inkaufnahme von Doppelbesteuerungseffekten) nicht anrechenbar bzw. erstattbar zu sein hat, erscheint das Konzept der Quellensteuer auf Dividenden allerdings überholt. Daneben ist die Sicherung des Steueraufkommens besser und effizienter bei der Ausgestaltung des Körperschaftsteuertarifs der dividendenzahlenden Kapitalgesellschaft aufgehoben. - Neben der Vermeidung von inländischen Doppelbesteuerungseffekten ist auch die Vermeidung von Doppelbesteuerungseffekten im Fall von

	<p>ausländischen Quellensteuern ein zentrales Anliegen der im Bereich des Aktienhandels tätigen Marktakteure.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Praxisgerechte Anrechnungsregelungen, die den Handelsabläufen gerecht werden, sind daher ein ganz wesentlicher Faktor bei der Standortwahl. - Das in § 34c EStG bzw. § 26 KStG vorgesehene deutsche Anrechnungsregime erfüllt die Anforderungen eines modernen Aktienhandelsbetriebs dagegen nicht. Die dort vorgesehenen Anrechnungsanforderungen (insbesondere die per-item und per country limitation) sind wegen der schier unendlichen Anzahl der täglichen Aktien- und Derivatetransaktionen schlicht nicht erfüllbar. - Klar überlegen sind insoweit ausländische Regime wie z.B. das Anrechnungsregime im Vereinigten Königreich, die es im Rahmen einer sog. Pool-Betrachtung zulassen, nicht erstattbare ausländische Quellensteuern pauschal gegen die auf das Gesamtergebnis des Aktienhandels entfallende inländische Körperschaftsteuer anzurechnen.
Details	- <u>Siehe ausführliche Stellungnahme in Annex [2]</u>

Vorschlag E-2:**Schaffung attraktiver Alterssicherung in Kapitalmärkten (ähnlich dem amerikanischen Modell)**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Der Finanzplatz kann in einem größeren Sprung nur entwickelt werden, wenn die vorhandene Markttiefe und Marktbreite auch in einer wesentlichen Größenordnung steigen. Hierzu bedarf es des Zuflusses von Kapital in institutionellen Größenordnungen, wie dies auch in anderen Märkten der Fall ist. - Private Altersvorsorgesysteme, die Kapital aufnehmen, verwalten und über den Kapitalmarkt investieren, sind hierfür unerlässlich. Beispiele aus den USA und dem Vereinigten Königreich belegen, dass der Zufluss institutioneller Gelder, die durch private Altersvorsorgesysteme generiert werden (z.B. die sog. 401k-Pläne in den USA) der Treibsatz für eine sprunghafte Entwicklung eines Kapital- und Finanzmarktes sind. - Die kürzlich erfolgte Einführung der Aktienrente, die staatlich finanziert und verwaltet wird, hat leider nicht die Größenordnung erreicht, die die wesentliche Vertiefung und Verbreiterung des Finanzmarktes bewirkt, die andere Finanzplätze durch die Einführung privater Altersvorsorgesysteme bereits erfahren haben.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Vorschläge für die Einführung in Deutschland liegen seit langem vor (vgl. z.B. den beigefügten Vorschlag des Deutschen Aktieninstituts e.V. (DAI)). Sie wurden von den bisherigen Bundesregierungen vornehmlich aus der Perspektive der Kompatibilität mit dem aktuellen Rentensystem abgelehnt. Hier ist ein anderer Ansatz erforderlich, der – neben den Vorteilen für die Altersvorsorge – auch die Vertiefung und Verbreiterung des Finanz- und Kapitalmarkts und alle damit verbundenen positiven Effekte für Wirtschaft und Beschäftigung erzielt.

	<ul style="list-style-type: none"> - Die Einführung kann schrittweise erfolgen. Sie muss den im staatlichen Rentensystem Versicherten ausreichend Mittel für eine Anlage in privaten Altersvorsorgesystemen belassen. Die Ausgestaltung des staatlichen Rentensystems sowie die Ausgestaltung der privaten Altersvorsorge ist entsprechend aufeinander abzustimmen.
Details	<ul style="list-style-type: none"> - <u>Siehe DAI-Studie zur Altersvorsorge in Annex [3]</u>

Vorschlag E-3:**Attraktiverer Zugang zum Kapitalmarkt**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMJ, BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Für Unternehmen ist der Zugang zum Kapitalmarkt vor allem auch dann attraktiv, wenn das „being public“, also der Zustand nach IPO, attraktiv ist. Dazu bedarf es Veränderungen des rechtlichen Rahmens in Deutschland, basierend auf der Deregulierung insbesondere des Aktienrechts und der Reduzierung von Missbrauchsfällen durch bestimmte Aktionäre. - Wir befinden uns in einem Wettbewerb der Rechtssysteme, in dem Deutschland zurückfällt. Unternehmen verlagern vor einem Börsengang systematisch ihren Sitz z.B. in die Niederlande oder Luxemburg, weil gesetzliche Regelungen mehr Flexibilität erlauben und z.B. Hauptversammlungen wesentlich kosteneffizienter, schneller und rechtssicherer abgehalten werden können. Das führt dazu, dass im Anschluss Arbeitsplätze außerhalb von Deutschland entstehen und Steuern in anderen Ländern gezahlt werden.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Abbau aktienrechtlicher Erschwernisse, die dazu führen, dass Unternehmen ihren rechtlichen Sitz vor dem Börsengang in andere europäische Staaten verlegen, z.B. Reduzierung des mindestens einzuzahlenden Betrags pro Aktie von EUR 1,00 auf EUR 0,01 (wie in Luxemburg), mit folgenden Vorteilen: (i) Attraktivität für Kleinanleger erhöhen; (ii) höhere Liquidität bei kleinem Ausgabevolumen; (iii) Eigenkapitalfinanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen. - Abbau von Begrenzungen zur Incentivierung von Mitarbeitern/Führungskräften/Aufsichtsräten: (i) Aktienoptionen für Aufsichtsräte erlauben; (ii) Ermöglichung von re-pricing von Aktienoptionen ohne Hauptversammlungsbeschluss. - Änderungen im Handelsregisterverfahren: Die Durchführung von Kapitalerhöhungen börsennotierter Unternehmen verzögert sich in Deutschland wegen der Notwendigkeit der Eintragung. Das Verfahren sollte so geändert werden, dass dies auch in Deutschland durch einen Notar wirksam erfolgen kann mit anschließender nicht-konstitutiver Eintragung im Handelsregister – dadurch substantielle Beschleunigung im Verfahren und Reduzierung von Unsicherheit für Unternehmen. - Blockade von Transaktionen: Anders als in praktisch allen anderen Ländern können in Deutschland auch Aktionäre mit einer kleinen Anzahl von Aktien monatelang die Umsetzung von Transaktionen, auch wenn diese von der Hauptversammlung mit 99,9% beschlossen wurden, blockieren. Die bisherigen gesetzgeberischen Maßnahmen sind nicht ausreichend. Die sog. Registersperre durch Anfechtungsklagen sollte

	<p>sowohl im Umwandlungsrecht als auch im Aktienrecht abgeschafft werden.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Das Anfechtungsrecht sollte im Hinblick auf formelle und materielle Rügen bei Hauptversammlungen weiter modernisiert werden. Ansonsten bleibt die Hauptversammlung eine sehr kostspielige Veranstaltung, in der Vorstände die von Juristen vorbereiteten Antworten vorlesen.
--	--

Vorschlag E-4:**Zulässigkeit von Naked Warrants**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMJ
Betroffene Norm:	§§ 221 Abs. 1 S. 1, 187 Abs. 2 AktG
Problem und Lösung:	<ul style="list-style-type: none"> - Klarstellung, dass selbständige Optionsscheine für Aktiengesellschaften allgemein zulässig sind: <ul style="list-style-type: none"> - Emittenten könnten ihren Aktionären Bezugsrechte einräumen, die diese auch wieder weiterverkaufen können. - Zusätzliche Stärkung der Eigenkapitalfinanzierung.

Vorschlag E-5:**Kein Nachrang von Gesellschafterdarlehen und Anwendbarkeit des Kleinbeteiligtenprivilegs**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMJ
Betroffene Norm:	§ 39 I, V InsO iVm § 135 I, IV InsO
Problem und Lösung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Regeln zum Nachrang von Gesellschafterdarlehen passen nicht auf den Fall des Kreditgeschäfts von Banken, die aus anderen ihrer Geschäftsbereiche Eigenkapitalpositionen von mehr als 10% halten, wie zum Beispiel als Verwalter und/oder Investoren von/in Private Equity Fonds oder im Rahmen ihres Aktienhandels. - Darüber hinaus sollten jedenfalls Konsortialbanken, die syndizierte Kredite vergeben, sich nicht die Eigenkapitalanteile der anderen Banken anrechnen lassen müssen (keine entsprechende Anwendung des BGH-Urteils vom 26.1.2023 – IX ZR 85/21). - Dies stellt ein erhebliches Risiko für das Kreditgeschäft, insbesondere im „distressed lending“-Bereich, von Banken dar, die (gemeinsam) aus anderen Geschäftsbereichen Eigenkapitalpositionen halten. - Die Vorschriften zum Nachrang von Gesellschafterdarlehen sollten im Hinblick auf das Kreditgeschäft von Banken überarbeitet werden. - Es sollte klargestellt werden, dass kein Fall von nachrangigen Gesellschafterdarlehen oder „acting in concert“ vorliegt, wenn die Eigenkapital- bzw. Fremdkapitalinvestitionsentscheidungen innerhalb der Banken oder zwischen den Konsortialbanken unabhängig voneinander getroffen werden.

Vorschlag E-6:

Erleichterungen für Investition in deutsche börsennotierte Unternehmen

Zuständige(s) Ressort(s):	BMJ
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Zu einem funktionierenden Kapitalmarkt gehört auch die Chance zu Reorganisationen der jeweiligen Marktstruktur zum einen, um attraktiv für ausländisches Kapital zu sein, und zum anderen insbesondere, um durch inländische Übernahmen sogenannte „national Champions“ zu schaffen. Frankreich verfolgt die Strategie zur Bildung von „national Champions“ schon seit längerem.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Einschränkung von back-end speculations (Spekulieren auf Beherrschungsvertrag/Squeeze-out): Es gibt zahlreiche Fälle, in denen Investoren in Deutschland bei öffentlichen Angeboten erfolgreich darauf spekulieren, dass es im Anschluss einer Übernahme zu einem Beherrschungsvertrag oder einem Squeeze-out kommt. - Effektives Erreichen von 100% durch Investoren mittels second-step mergers: In den USA gibt es die Möglichkeit von sog. second step mergern, wenn ein Unternehmen erfolgreich übernommen wurde. Erforderlich sind dafür nicht erst 90%, was in Deutschland erreicht werden muss, um einen sog. verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out durchzuführen. Es würde den Markt für corporate control wesentlich erleichtern, wenn diese Grenze von 90% auf 75% abgesenkt werden würde. - Abbau von Erschwernissen im WpÜG: <ul style="list-style-type: none"> - (1) eine Vielzahl von öffentlichen Angeboten scheitert daran, dass im deutschen Recht, ohne dass dies europarechtlich notwendig wäre, nach Ende der Annahmefrist nicht mehr auf die Mindestannahmeschwelle verzichtet werden kann. Dies behindert einen effektiven Bieterprozess und ist in vielen europäischen Ländern anders geregelt. - (2) Angebotsunterlagen müssen nach deutschem WpÜG weiter auf Deutsch erstellt werden, obwohl auch Prospekte für große IPOs nur auf Englisch (mit einer deutschen Zusammenfassung) erstellt werden können. Dies ist in der heutigen Welt nicht nachvollziehbar und dadurch entstehen unnötige Kosten und administrativer Aufwand, weil es eine englischsprachige Fassung für internationale Investoren immer geben muss. - Bisher gilt der objektive Marktwert der Aktien als Minimum für den Abfindungspreis bei Strukturmaßnahmen wie Squeeze-outs oder Beherrschungsverträge im Anschluss an Übernahmen. Innerhalb eines Jahres nach einer Übernahme sollte der Übernahmepreis als Maximum für den Abfindungsbetrag bei solchen Strukturmaßnahmen gelten.

Vorschlag E-7:**Anpassung von Vollstreckungsrecht zur Förderung von Verwahrgeschäft in Deutschland**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMJ
Betroffene Norm:	§ 1259 BGB
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Weil das deutsche Vollstreckungsrecht gegenüber demjenigen in anderen europäischen Mitgliedsstaaten Nachteile aufweist, werden diese Länder gegenüber Deutschland als Standort für das Verwahrgeschäft bevorzugt.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Klarstellung, dass ein privater Paketverkauf außerhalb der Börse („block sale“) auch bei gelisteten Aktien möglich ist. Dies kann erforderlich sein, wenn große Aktienpakete in kurzer Zeit veräußert werden müssen, was über die Börse nicht ohne Weiteres möglich ist. - Klarstellung, dass der Pfandgläubiger die Kosten für den Verkauf von dem anzurechnenden Börsen- und Marktwert abziehen oder dies zumindest mit dem Eigentümer bei der Verpfändung vereinbaren kann. - Für private Paketverkäufe außerhalb der Börse (block sales) sollte klargestellt werden, dass die durch den Pfandgläubiger abzugsfähigen Kosten auch in einem Abschlag gegenüber dem Börsen- und Marktpreis, der den Paketverkauf erst ermöglicht, bestehen können. - Das gleiche sollte auch für den Fall der Aneignung durch den Pfandgläubiger gelten: Wenn der Pfandgläubiger entscheidet, sich die Aktien anzueignen anstatt sie zu verkaufen, etwa weil ein Verkauf über die Börse angesichts der Größe des Aktienpakets nicht möglich ist, dann sollte wie bei einem privaten Paketverkauf außerhalb der Börse ein entsprechender Abschlag auf den Börsen- und Marktpreis angerechnet werden können.

III. Kategorie Steuerrecht

Vorschlag S-1:

Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten und Wiederaufnahme

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat IV C 1
Betroffene Norm:	§ 20 Absatz 6 Satz 5 - 6 EStG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Verlustverrechnungsbeschränkungen verstoßen gegen das grundgesetzlich normierte objektive Nettoprinzip und gegen das Gebot der Folgerichtigkeit. - Transaktionen mit Termingeschäften haben zum wesentlichen Teil einen wirtschaftlich notwendigen Absicherungscharakter, so dass eine derartige Besteuerung dieser erforderlichen Transaktionen wirtschaftlich nicht gerechtfertigt ist. - Zunahme der Veranlagungsfälle ab 2020/21 und Aushöhlung des Abgeltungssteuersystems - Unverständliche, standortfeindliche Insellösung - Zunahme an Bürokratie sowie Komplexität durch neue Verlustverrechnungstöpfen für Investor/Verwaltung - Rechtsstreitigkeiten bereits vor dem FG
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Wirtschaftlich sinnvolle Absicherungsgeschäfte können ohne Einschränkungen eingegangen werden. - Abgeltungssteuersystem wird effektiv umgesetzt und nicht eingeschränkt - Vermeidung weiterer Komplexität des Rechts - Weniger Veranlagungsfälle für Investoren - Kosten- und Zeitersparnis bei Investoren, Banken sowie Finanzverwaltung
Details	- Siehe ausführliche Stellungnahme des VAB in Annex [4]

Vorschlag S-2:

Einführung einer Umsatzsteuerfreiheit bei Konsortialkrediten insbesondere bei Konsortialführergebühren

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat III C 3
Betroffene Norm:	§ 4 Nr. 8 Buchstabe a und g UStG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Eine Umsetzung der EU-RL in nationales Recht hat der Gesetzgeber in § 4 Nummer 8 Buchstabe a („die Gewährung und die Vermittlung von Krediten“) und in Buchstabe g UStG („die Übernahme von Verbindlichkeiten, von Bürgschaften und anderen Sicherheiten

	<p>sowie die Vermittlung dieser Umsätze“) bis heute nicht vollständig vorgenommen.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Anders als in anderen EU-Mitgliedstaaten, z.B. Luxemburg, werden somit in Deutschland die Verwaltungsleistungen des Konsortialführers an die anderen Konsorten bei offenen Konsortialkrediten der Umsatzsteuer unterworfen. - Dadurch entsteht ein Mehr an Bürokratie und eine zusätzliche Kostenbelastung für deutsche Kreditgeber als Kreditpartner bei der Finanzierung großer internationaler Investitionen durch kooperierende Banken. - Die deutsche Kreditwirtschaft (In- und Auslandsbanken in Deutschland) erleidet somit einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Banken in anderen EU-Mitgliedstaaten.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Level-Playing-Field in der EU - Zeit- und Kostenersparnis bei Investoren, Banken, Beratern und Finanzverwaltung - Vereinfachung von Prozessen und insbesondere schnellere Betriebsprüfungen
Details:	Siehe ausführliche Stellungnahme des VAB in Annex [5]

Vorschlag S-3:**Wettberbsfähige Hinzugsbesteuerung im persönlichen Steuertarif (französisches/italienisches Modell)**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Deutschland ist eines der wenigen Länder, das für vor Ort lebende ausländische Staatsangehörige („Impatriats“) keine Steuervergünstigungen vorsieht. Dies hat sich als ein erheblicher Nachteil erwiesen, Mitarbeiter zum Umzug nach Deutschland zu bewegen.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Beispiel französisches Modell: <ul style="list-style-type: none"> - Einkommensteuerbefreiung auf „Impatriate Premium“ - Die Impatriate-Prämie ist ein Prozentsatz der Gesamtvergütung, wie im Arbeitsvertrag eines Mitarbeiters definiert (oder 30 %, wenn der Vertrag keinen Anteil festlegt). - Impatriate-Prämie, die durch Bezugnahme auf vergleichbare Vergütung begrenzt ist, d.h. die steuerpflichtige Höhe der Vergütung ist nicht geringer als die eines Mitarbeiters in einer gleichwertigen Position in demselben Unternehmen oder in ähnlichen Unternehmen, die in Frankreich niedergelassen sind. - Gilt für 8 Jahre nach dem Jahr des Umzugs nach Frankreich. - Anwendungsvoraussetzungen: <ul style="list-style-type: none"> - Die betroffene Person muss vorübergehend nach Frankreich entsandt oder vor Ort in Frankreich eingestellt werden, wenn sie ihren Wohnsitz im Ausland hat. - Die Person darf während der 5 Kalenderjahre vor dem Jahr des Zuzugs nach Frankreich keinen steuerlichen Wohnsitz in Frankreich gehabt haben.

	<ul style="list-style-type: none"> - Der steuerpflichtige Teil der Vergütung des Impatriats darf nicht geringer sein als die Vergütung, die für ähnliche Funktionen innerhalb des Unternehmens oder innerhalb vergleichbarer Unternehmen mit Sitz in Frankreich erhalten wird.
--	---

Vorschlag S-4:**Sicherstellung der steuerlichen Abziehbarkeit der Bankenabgabe als Betriebsausgabe**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat IV C 6
Betroffene Norm:	§ 4 Absatz 5 Satz 1 Nummer 13 EStG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Für die zu Abwicklungsfinanzierungsmechanismen abgabepflichtigen Unternehmen – dies sind neben den für den SRF abgabepflichtigen inländischen Kreditinstituten seit 2015 auch bestimmte weitere Unternehmen des Finanzsektors, deren Abgaben weiterhin dem RSF zufließen – besteht seit Einführung der Bankenabgabe ab 2011 ein steuerliches Betriebsausgabenabzugsverbot für die von ihnen als Bankenabgabe geleisteten Jahresbeiträge. - Dadurch sollte bewirkt werden, dass die über die risikoangepasste Bemessungsgrundlage der Bankenabgabe (Jahresbeiträge nach § 12 Absatz 2 des Restrukturierungsfondsgesetzes) erreichte Lenkungswirkung zugunsten eines risikoärmeren Geschäftsmodells nicht teilweise neutralisiert wird. - Da einige EU-Mitgliedstaaten eine derartige steuerliche Behandlung nicht vorsehen, unterliegen die Banken in Deutschland einem Wettbewerbsnachteil innerhalb der EU.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Aufhebung des Betriebsausgabenabzugsverbots - Durch die nunmehr geänderten einheitlichen europäischen Rahmenbedingungen bedarf es eines Abzugsverbots zur Beibehaltung der Lenkungswirkung nicht mehr. - Sicherstellung eines Level-Playing-Fields in der EU und dadurch Stärkung des Finanzplatzes Deutschland - Zeit- und Kostenersparnis bei den Banken

Vorschlag S-5:

Vollständiger Verzicht auf die vorgesehene Einführung der Anzeigepflichten von nationalen Steuergestaltungen in Deutschland

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat IV D 1
Betroffene Normen:	§§ 138l - 138n Abgabenordnung-E
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Bereits die Pflicht zur Mitteilung von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen hat hohe Bürokratiekosten (insb. IT und Beratung) bei den Unternehmen und Auslandsbanken verursacht. - Die Ausweitung auf innerstaatliche Steuergestaltungen verstärkt diesen Effekt. - Regelung wäre eine deutsche Insellösung, da die EU nur eine Mitteilung grenzüberschreitender Gestaltungen vorschreibt. - Seit 2020 sind ca. 27.000 Anzeigen erfolgt, davon wurden nur 24 weiterverfolgt, was die generelle Ungeeignetheit dieses Instruments bestätigt. - Aufblähung der Steuererklärungen
Positiver Effekt/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Vermeidung weiterer Bürokratie(kosten) - Zeitersparnis- und Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern und Finanzverwaltung
Details:	- Siehe die ausführliche Stellungnahme des VAB in Annex [6]

Vorschlag S-6:

Anrechnung ausländischer Steuern auf die deutschen Unternehmenssteuern

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat IV C 2
Betroffene Normen:	§ 34c EStG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Anrechenbarkeit ausländischer Steuern im Inland ist in Deutschland im Vergleich etwa zu UK stark eingeschränkt. - Grundsätzlich sind auch deutsche Unternehmen berechtigt, ausländische Steuern zur Vermeidung einer inländischen Doppelbesteuerung anzurechnen. - Es bestehen jedoch derzeit noch die folgenden Restriktionen: <ul style="list-style-type: none"> - Ausländische Steuern sind nur auf die Körperschaftsteuer jedoch nicht auf die Gewerbesteuer anrechenbar - Es besteht für die Anrechnung eine Per-Country-Limitation und Anrechnungsüberhänge können nicht genutzt werden - Es sind für jedes Handelsgeschäft bzw. jedes Land die Einnahmen sowie die direkten und indirekten Ausgaben zu ermitteln. - Beispielsweise in UK gibt es keine Per-Country-Limitation. Vielmehr werden dort die anrechenbaren Steuern und die ausländischen Einkünfte in enger Abstimmung mit der Finanzverwaltung (dem HMRC) für ein Gesamtportfolio ermittelt.

	Anrechenbar sind somit regelmäßig 90-100 % der ausländischen Steuern auf die in UK gezahlte Steuer.
Positiver Effekt/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Monetäre Entlastung durch vollständige Anrechnung - Level Playing Field und dadurch Stärkung des Finanzplatzes Deutschland - Zeit- und Kostenersparnis bei Banken, Beratern und Finanzverwaltung

Vorschlag S-7

Klärung der steuerlichen Behandlung von internationalen Aufsichtsratsmitgliedern aus dem Konzern

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Aufsichtsräte der deutschen Tochtergesellschaften internationaler Banken sind zumeist mit ausländischen Aufsichtsratsmitgliedern (konzernangehörig oder unabhängig) besetzt. Zumindest die konzernzugehörigen Aufsichtsratsmitglieder verzichten häufig auf die ihnen zustehende Vergütung für diese Tätigkeit, weil sie bereits durch den Konzern in ihren anderen Funktionen vergütet werden. - Die lohnsteuerliche, einkommenssteuerliche und unternehmenssteuerliche Behandlung dieses Gehaltsverzichts ist unklar und auch durch Doppelbesteuerungsabkommen nicht immer ausreichend klar geregelt.
Positiver Effekt/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Ausübung von Aufsichtsratsmandaten innerhalb von Konzernen darf weder für die Aufsichtsratsmitglieder noch die beteiligten Konzernunternehmen bei einem Verzicht auf die Aufsichtsratsvergütung zu einer steuerlichen Mehrbelastung führen.

Vorschlag S-8:

Die Besteuerung von Long-Term-Incentives an deren Besteuerung im Herkunftsland der ausländischen Fachkräfte angleichen

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Aufgebaute Ansprüche aus Long-Term Incentive-Plänen, wie sie u.a. bei internationalen Banken, aber auch in anderen Industrien für hochqualifizierte und erfahrene Mitarbeiter üblich sind, werden bei Auszahlung häufig mit einem wesentlich höheren persönlichen Steuersatz in Deutschland versteuert als im Ausland (z.B. UK, Luxembourg). - Soweit sich Auszahlungen nach den Incentive-Plänen automatisch ergeben (nach einem sog. „Vesting“), ist die hohe Versteuerung ein

	<p>Hindernis für die Entscheidung der Fachkräfte, zum Zeitpunkt der Auszahlung in Deutschland zu leben.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Soweit die Fachkräfte dennoch nach Deutschland kommen, besteht die Gefahr, dass sie Deutschland wegen der höheren Besteuerung der Long-Term Incentives zu einem früheren Zeitpunkt (vor dem Besteuerungszeitpunkt) wieder verlassen.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Auszahlungen aus Long-Term-Incentive-Plänen (Phantom-, Aktien- oder Optionsmodelle), deren Gewährung noch im Ausland erfolgt ist, werden mit dem in dem Staat, in dem die Incentives gewährt wurden, geltenden Steuersatz auf diese Art der Erträge versteuert, sofern dieser Steuersatz geringer ist als der nach deutschem Steuerrecht sonst anzuwendende Steuersatz. - Durch einen niedrigeren Steuersatz als in dem Staat, in dem die Incentives gewährt wurden, könnten als Bestandteil eines Hinzugsbesteuerung-Pakets (siehe Vorschlag S-8) besonders fähige Fachkräfte aller Industrien sowie zusätzliches Steuersubstrat gewonnen werden.

Vorschlag S-9:**Abzugsfähigkeit von Integrationskosten**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die schnelle Integration von Fachkräften in Deutschland kann auf der Ebene der einzelnen Arbeitnehmer erhebliche Kosten für z.B. internationale Schulen, Kindergärten und Tagesstätten, Wohnungssuche, Maklergebühren, Übersetzungskosten und Sprachkurse verursachen. Diese sind bislang nicht in vollem Umfang steuerlich absetzbar. - Falls die Arbeitgeber diese Kosten übernehmen, sind sie ebenfalls nicht alle und in vollem Umfang steuerlich absetzbar.
Positiver Effekt/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Kosten für Integrationsmaßnahmen wie z.B. internationale Schulen, Kindergärten und Tagesstätten, Wohnungssuche, Maklergebühren, Übersetzungskosten und Sprachkurse, sind entweder auf Ebene des Arbeitnehmers oder des Arbeitgebers voll steuerlich abzugsfähig.

IV. Kategorie Bankregulierung/Finanzaufsicht

Vorschlag B-1:

Reduzierung der Anforderungen an die Personalausstattung von Kontrollfunktionen internationaler Banken in Deutschland

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, BaFin
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die deutsche Niederlassung einer internationalen Bank (Tochtergesellschaft, EU- oder Drittstaaten-Niederlassung) muss die Chance haben, sich ökonomisch zu rechnen, d.h. positiven Ertrag zu erzeugen. - Derzeit erfahren die von der BaFin beaufsichtigten kleineren Brexit-Banken, dass die Anforderungen an die Minimum-Personalausstattung im Bereich Control Functions, d.h. Compliance, Risikomanagement, Recht, Berichtswesen, Finanzen, Geldwäsche, Datenschutz, Auslagerungs-Controlling, nicht mehr dem Geschäftsmodell, der Größe, Komplexität und dem vom Institut beurteilten Risiko entsprechen. - Das Verhältnis zwischen den Personal- und IT-Kosten für diese Control Functions und den Erträgen, die in der Tochtergesellschaft bzw. der Niederlassung auf der Marktseite generiert werden können, stimmt häufig nicht mehr. - Gemäß dem Proportionalitätsprinzip aus den MaRisk sollten aufsichtliche Anforderungen an Institute im Verhältnis zu Art, Umfang und Komplexität ihres Geschäftsmodells stehen. Allerdings sollte dem Eindruck entgegengewirkt werden, dass Tochtergesellschaften oder Niederlassungen internationaler Institute hiervon nicht profitieren können, da sie durch ihre internationalen Auslagerungsbeziehungen innerhalb ihrer Institutsgruppen und ihre teilweise internationalen Kundenbeziehungen komplexer erscheinen können, als sie in Wirklichkeit sind, weil diese Aspekte sich von rein inländischen Instituten unterscheiden.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Anforderungen der BaFin an die Personalausstattung von Tochtergesellschaften und Niederlassungen internationaler Institute müssen an die Geschäftsmodelle und Risiken angepasst und reduziert werden. - Die Übernahme von mehreren aufsichtlich geforderten Funktionen in einer Person muss insbesondere in kleinen lokalen Einheiten mit nur schmalen Geschäftsmodellen ausreichend sein (zumindest für die ersten 5 Jahre des Aufbaus einer neuen lokalen Einheit). - Auslagerungs-Beziehungen innerhalb einer Institutsgruppe sollten die Tochtergesellschaft oder Niederlassung nicht per se als ein komplexes Institut qualifizieren, sodass auch lokale Einheiten internationaler Banken in den Genuss des Proportionalitätsprinzips gelangen können.

Vorschlag B-2:

Abschaffung des öffentlichen „Naming and Shaming“ bei Sanktionen der BaFin

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, BaFin
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Veröffentlichung von Sanktionen der BaFin gegen Banken und Finanzunternehmen auf der Website der BaFin (sog. „naming and shaming“) führt bei ausländischen Banken zur Beschädigung des Rufs des Finanzplatzes. - Banken sind uneingeschränkt bereit, die Gründe für Sanktionen unverzüglich abzuarbeiten, können aber die Rufschädigung nicht wieder beseitigen. Die öffentliche Zurschaustellung („Pranger“) wird als international unübliches, schädigendes Verhalten der Aufsicht und von den Banken bzw. deren Konzernmüttern als Zurückweisung gewertet. - Zuweilen muss das Management der Bankengruppe im Heimatland den dortigen Aufsichtsbehörden/Ministerien berichten, weil dort nicht der Schweregrad von Verstößen verstanden wird, die öffentlich angeprangert werden. - Die Geschäftsleiter erleiden innerhalb der Bankengruppen einen erheblichen Reputationsverlust bis hin zur Entlassung, obgleich es häufig sie sind, die als „Botschafter“ des deutschen Finanzplatzes innerhalb der Bankengruppen am besten für eine Lösung von Problemen sorgen können. - Die Bereitschaft, bei Problemen aktiv auf die BaFin zuzugehen, wird stark eingeschränkt, da die BaFin zuweilen zunächst die Sanktionierung statt die Lösung der Probleme im Blick hat.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Es werden keine Sanktionen der BaFin gegen Banken und andere von ihr beaufsichtigte Institute mehr auf der Website der BaFin oder anderswo veröffentlicht. - Ohne öffentliche Anprangerung fällt es den Instituten leichter, die aufsichtlichen Probleme gesichtswahrend zu bereinigen. - Lokale Geschäftsleiter/Niederlassungsleiter werden innerhalb der Institutsgruppen nicht für einen öffentlichen Reputationsverlust der Bankengruppe verantwortlich gemacht und können sich darauf konzentrieren, die Lösung der Probleme innerhalb der Gruppe anzugehen. - Die Bereitschaft, bei Problemen aktiv in den Dialog mit der BaFin zu gehen, steigt, weil keine öffentliche Anprangerung zu befürchten ist.

Pragmatischer Umgang mit möglicherweise entfallenden Freistellungen (§ 2 Abs. 5 KWG) im Zuge der Umsetzung des Art. 21c CRD 6

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat VII B 3
Betroffene Norm:	§ 2 Abs. 5 KWG, § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Umsetzung der CRD 6 (insb. Art. 21c) könnte in absehbarer Zeit dazu führen, dass § 2 Abs. 5 KWG entfällt. Dadurch würden heute bereits bestehende Freistellungen von der Erlaubnispflicht nach dieser Vorschrift ihre gesetzliche Grundlage verlieren. - Die Erfahrungen aus dem „Brexit“ lehren, dass es zum Schutz des Vertrauens und der Rechtssicherheit von Instituten und ihren Kunden auf die rechtliche Absicherung ihrer Vertragsbeziehung notwendig ist, zum möglichen Stichtag des Entfalls von Freistellungen eine pragmatische Lösung zu finden, die es erlaubt, bestehende Kundenbeziehungen weiterzuführen. - Dies sollte beinhalten, dass bestehende Verträge wirtschaftlich weiter bedient werden können, auch wenn sich juristisch die Notwendigkeit einer Restrukturierung ergibt (was z.B. zu Novationen, Anpassungen der Verträge) führen kann.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Ein pragmatischer und Vertrauen schützender Umgang mit rechtlich begründeten Übergangssituationen wie dieser, ist ein erheblich positiver Faktor bei der Außenwahrnehmung der Qualität eines Finanzplatzes. - Durch ein Vorgehen mit Augenmaß würde es Instituten und Kunden erleichtert, sich auf eine neue Rechtslage einzustellen. Es würden Rechtsberatungskosten in erheblichem Ausmaß eingespart werden können.

Vorschlag B-4:

Vollständige Umsetzung des Spielraums der nationalen Gesetzgebung nach Art. 400 (2) (c) CRR

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat VII B 3
Betroffene Norm:	§ 2 Abs. 2 und 3 GroMiKV
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die den nationalen Behörden (und Gesetzgebern) mögliche Ausnahme für Intragruppenforderungen von den Anforderungen an Großkredite nach Art. 395 CRR gem. Art. 400 (2) (c) CRR ist in einigen EU-Staaten vollständig umgesetzt (siehe zum Beispiel Frankreich). In Deutschland gibt es dagegen nur eine teilweise Umsetzung, die eigene Betragsgrenzen für die Nichtanrechnung von Risikopositionen für Zwecke der Großkreditgrenzen setzt. Es gilt eine Ausnahme von 75% bzw. maximal bis zu 93,75% der

	<p>Bemessungsgrundlage auf Basis eines individuell zu beantragenden Waivers.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sollte die Gleichwertigkeit der Normen in UK mit der CRR in Frage gestellt werden, stünde die Anwendung von § 2 Abs. 2 und 3 GroMiKV für Intragruppenforderungen zu Einheiten in dieser Jurisdiktion nach der jetzigen Fassung der GroMiKV sogar ganz in Frage. - In Jurisdiktionen mit voller Umsetzung des Art. 400 (2) (c) CRR angesiedelte Institute, die Teil einer internationalen Gruppe sind, haben daher einen erheblichen Wettbewerbsvorteil gegenüber in Deutschland angesiedelten Instituten.
Effekt/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die geschilderte Lage ist ein erheblicher Standortfaktor zum Nachteil Deutschlands. - Eine Anpassung der GroMiKV in dem Sinne, dass ein Level Playing Field zu um Ansiedlungen konkurrierenden Standorten hergestellt wird, wäre eine erhebliche Entlastung. - Nachdem in den letzten Jahren international große Anstrengungen unternommen wurden, die Abwicklung internationaler Gruppen zu regeln und im Krisenfall die entsprechenden Lösungen zu haben sowie unter Abwicklungsbehörden international zu kooperieren, ist es nicht verständlich, in Deutschland nach wie vor zu agieren, als ob Gruppeninstitute im Krisenfall vollständig auf sich allein gestellt wären.

Vorschlag B-5:**Abschaffung doppelter Abschlussprüfungen bei EZB-beaufsichtigten Instituten**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat VII B 3
Betroffene Norm:	§ 29 KWG, § 4 PrüfBV
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Vorschriften des § 29 KWG und der PrüfBV gelten auf Basis der Prämisse, dass die Aufsichtsbehörden BaFin und Deutsche Bundesbank in Deutschland selbst keine Abschlussprüfungen bei Instituten mit eigenen Mitteln durchführen. Die Prüfung der Einhaltung aufsichtlicher Vorschriften wurde weitgehend auf die Wirtschaftsprüfer delegiert. - Deutschland (und die Schweiz) nehmen insofern international eine Sonderrolle ein. - Dagegen führt die EZB eigene Prüfungen in der ganzen EU selbst durch, ohne sich dafür der Jahresabschlussprüfer zu bedienen. - Daher ist der Grund für die Delegation von Prüfungen gem. § 29 KWG i.V.m. der PrüfBV bei direkt durch die EZB beaufsichtigten Instituten nicht vorhanden. Die Prüfung durch die EZB sowie die Jahresabschlussprüfung zu denselben Sachverhalten ist eine echte Doppelprüfung. - Dadurch entstehen große zusätzliche Kosten und Aufwände, die an anderen Standorten in der EU nicht anfallen.

Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die geschilderten Zusatzkosten durch doppelte Prüfung der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Normen sind unnötig und ein negativer Standortfaktor zu Lasten Deutschlands. - Daher sollten § 29 KWG und die PrüfbV zumindest so angepasst werden, dass der Prüfungsumfang der Jahresabschlussprüfung auf diejenigen Sachverhalte beschränkt wird, die nicht der Aufsicht und Prüfung der EZB unterliegen.
---------------------------	--

Vorschlag B-6:**Keine Mehrfach-Prüfungen derselben Sachverhalte im Konzern**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Internationale Banken haben nicht immer den Eindruck, dass bei Prüfungen die Einbindung in ihre jeweiligen internationalen Bankengruppen, die bereits umfassend von den Heimatbehörden oder weiteren nationalen Aufsehern beaufsichtigt und von internationalen Wirtschaftsprüfern geprüft werden, ausreichend Berücksichtigung findet. - Die Behandlung als „stand-alone Einheiten“ mit Prüfungsanordnungen für ausgelagerte Dienstleistungen in der Institutsgruppe, die zu umfänglichen doppelten Prüfungen von bereits im Ausland z.B. mehrfach geprüfter Prozesse und Dokumentationen führen, erfordert sowohl auf Seiten der Behörde, der Bank als auch den Institutsgruppen erhebliche vermeidbare Kosten und Aufwände. - Im Vergleich mit anderen internationalen Aufsehern wird die deutsche Aufsicht als eher formalistisch wahrgenommen. Prüfungen sollten sich stattdessen mehr mit dem Geschäftsmodell und den sich daraus ergebenden Risiken beschäftigen.
Effekt/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Prüfungshandlungen sollten im Konzern nur einmal durchgeführt werden und dann von Aufsehern, internen und externen Prüfern anerkannt werden, statt mit steigenden Anforderungen (Überbietungswettbewerb der Prüfer) mehrfach durchgeführt zu werden. - Die aufsichtlichen und die externen Prüfungen sollten zeitlich koordiniert werden, um interne Ressourcen in den Banken für die Prüfungsbegleitung einsetzen zu können. - Die Fiktion einer stand-alone Prüfung ist für eine deutsche Einheit einer internationalen Bank realitätsfern und sollte aufgegeben werden, da die deutsche Tochtergesellschaft einer internationalen Institutsgruppe bei einer Insolvenz der Muttergesellschaft in der Regel Teil eines Abwicklungsprogramm („resolution regime“) durch die Aufsicht der Muttergesellschaft ist.

Vorschlag B-7:**Vereinfachung der Rechnungslegungspflichten**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Tochterinstitute von internationalen Instituten müssen neben internationalen Rechnungslegungsstandards, wie zum Beispiel US GAAP und IFRS (für regulatorische Zwecke) einen Jahresabschluss erstellen und bestimmte regulatorische Berichterstattungen gemäß HGB durchführen. Die HGB-Abschlüsse werden geprüft und für die regulatorische Berichterstattung wie AWV und EdB-Reporting verwendet. Die wichtigsten aufsichtsrechtlichen Berichte an die EZB sind COREP und FINREP und erfolgen normalerweise unter IFRS. - Die deutsche Rechnungslegung verlangt, Konten in Euro zu führen, was für Tochterinstitute von internationalen Instituten einen hohen Aufwand nach sich zieht, da die meisten Erträge und Aufwendungen möglicherweise in einer anderen Währung anfallen. - Langjährige Steuerprüfungen: Bei manchen Instituten wurde kürzlich erst die Steuerprüfung für 2014 bis 2016 abgeschlossen.
Effekt/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Möglichkeit, IFRS-Kontenführung anstatt HGB-Kontenführung anzuwenden, würde es erlauben, lokale Berichterstattung und die EZB-Berichterstattung miteinander abzustimmen. - Flexibilität bezüglich der Währung bei der Kontenführung. - Zeitliche Begrenzung von Steuerprüfungen.

Vorschlag B-8:**Flexible Gestaltungsmöglichkeiten bei der Festlegung des zeitlichen Arbeitsaufwandes eines Vergütungsbeauftragten**

Zuständige(s) Ressort(s):	BaFin
Betroffene Norm:	§§ 23 ff. Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV), Auslegungshilfe zur InstitutsVergV, Entwurf der BaFin von FAQs zur InstitutsVergV
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - In der aktuell noch geltenden Auslegungshilfe zur InstitutsVergV sowie im Entwurf der BaFin von FAQs zur InstitutsVergV wird ausgeführt, dass die Funktion des Vergütungsbeauftragten grundsätzlich als Vollzeitätigkeit auszugestalten ist oder der festgelegte Arbeitsanteil mindestens 50 Prozent an der Sollarbeitszeit umfassen soll. - Eine explizite Festlegung der Arbeitszeit ergibt sich allerdings nicht aus den §§ 23 und 24 InstitutsVergV. Dort ist lediglich geregelt, dass Vergütungsbeauftragte ihre Aufgaben ständig und dauerhaft zu erfüllen haben.

	<ul style="list-style-type: none"> - Diese strenge Verwaltungspraxis der BaFin ist insbesondere für kleinere bedeutende Institute schwer umsetzbar und daher praxisfern.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Es sollte für die BaFin lediglich entscheidend sein, dass die Vorgaben der §§ 23 bis 26 IVV eingehalten werden. - Es sollte keine Rolle spielen, wieviel Zeit ein Vergütungsbeauftragter für sein Amt aufwendet, solange er seine Aufgabe korrekt erfüllt. - Letztlich sollte es den Instituten überlassen sein, selbständig zu entscheiden, wie sie die Rolle und das Zeitbudget des Vergütungsbeauftragten in Abhängigkeit von einer Reihe von Faktoren definieren, die sie selbst für wichtig erachten.
Details	<ul style="list-style-type: none"> - Siehe die ausführliche Stellungnahme des VAB in Annex [7]

Vorschlag B-9:**Stärkere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes im Rahmen der Vergütungsregulierung**

Zuständige(s) Ressort(s):	BaFin
Betroffene Norm:	Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV), Auslegungshilfe zur InstitutsVergV, Entwurf der BaFin von FAQs zur InstitutsVergV
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Geschäftsmodelle, Dienstleistungen und Rechtsformen ausländischer Institute, die im deutschen Markt aktiv sind und Bankdienstleistungen anbieten, unterscheiden sich teilweise erheblich voneinander. - Als Rechtsform wählen ausländische Finanzinstitute, die sich an deutsche Kunden wenden, Tochtergesellschaften oder eine Zweigniederlassung. Aufgrund ihrer Konzernzugehörigkeit treten sie in Deutschland daher mit einer sehr schlanken Geschäftsstruktur auf. Diese heterogene Struktur der ausländischen Kreditinstitute am deutschen Markt bedeutet, dass ihre Größe, der Umfang der Geschäfte aber auch die Geschäftsmodelle unterschiedlich ausgeprägt sind und dementsprechend unterschiedliche Risikoprofile existieren. - Mit Blick auf die Vergütungsregulierung bedeutet dies, dass auf ausländische Kreditinstitute ein anderer Maßstab angewendet werden müsste. - Weitergehende Ausführungen hierzu sind jedoch weder in der Auslegungshilfe zur InstitutsVergV noch im Entwurf der BaFin von FAQs zur InstitutsVergV enthalten. - Für die Mitglieder des VAB stellt dies eine Schwierigkeit dar, da sie der neuen, und auch der bisher geltenden, Verwaltungspraxis der Aufsicht nicht entnehmen können, welche Vorgaben konkret für sie Anwendung finden bzw. ob, und wenn ja, welche Erleichterungen für sie gelten.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - In die FAQs zur InstitutsVergV sollten klarstellende Ausführungen zum Proportionalitätsgrundsatz aufgenommen bzw. eindeutig hervorgehoben werden, ob, und wenn ja, welche Erleichterungen

	<p>für kleinere Institute als auch kleinere bedeutende Institute gelten. Berücksichtigung sollte hier insbesondere finden, dass bei einer vergleichsweise geringen Zahl von Mitarbeitern die vollumfängliche Erfüllung der Anforderungen schwer umsetzbar ist. Daher sollte die Verhältnismäßigkeit von Anforderungen angestrebt werden.</p> <ul style="list-style-type: none"> - In den geplanten FAQs sollte eine Übersicht zu Sonderfällen aufgenommen werden, in denen die Aufsicht eine nicht abschließende Liste von Beispielfällen nennt und eine verhältnismäßige Bewertung des Einzelfalls anstrebt.
Details	<ul style="list-style-type: none"> - Siehe die ausführliche Stellungnahme des VAB in Annex [8]

Vorschlag B-10:**Erleichterung des Aufwands bei der Umsetzung der ESG-Regulatorik**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, BaFin
Betroffene Norm:	ESG-Regulatorik in der Finanzindustrie
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Als Kapitalgeber kommt der Finanzindustrie eine zentrale Rolle in der Entwicklung zu nachhaltigerem Wirtschaften zu. - In den letzten Jahren sind daher verschiedene und umfangreiche Regelwerke in Kraft getreten, deren Regelungsgehalt jedoch zum Teil nicht aufeinander abgestimmt ist (z.B. Festlegung von Kriterien für die Bezeichnung von nachhaltigen Fonds zur Vermeidung von Greenwashing ohne eine klare und einheitliche Definition des Begriffs „Greenwashing“) oder Anforderungen enthalten, die nach aktuellem Stand schwer umsetzbar sind (z.B. aufgrund einer schwierigen oder undurchsichtigen Datenlage bzw. Beschaffung der Daten aktuell noch nicht möglich, da diese nicht vorliegen). - Diese Problematik erschwert den Finanzinstituten eine ordnungsgemäße Umsetzung der Anforderungen und erhöht die Realisierung von Risiken.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Engere Abstimmung auf der europäischen und nationalen Ebene bzgl. der Begrifflichkeiten, des Regelungsgehalts der Regelwerke und ihres Anwendungsbereichs; hier evtl. auch Einrichtungen von Task Forces, die sich speziell mit regulatorischen Fragen befassen und Empfehlungen für effektive Maßnahmen erarbeiten sowie als Ansprechpartner für die Finanzbranche dienen können. - Einführung von Übergangsregelungen zur Erleichterung der Erreichung des transformatorischen Ziels, insbesondere dort, wo weiterführende Regulatorik noch notwendig bzw. noch nicht anwendbar oder in der Entwicklungsphase ist. - Organisation eines Workshops mit Experten aus den Ministerien, der Finanzbranche und Regulierungsbehörden, um Best Practices zu identifizieren und zu teilen. - Schaffung von weiteren (auch übergeordneten) FAQs/Richtlinien, um Unsicherheiten bei der Interpretation von Vorschriften zu reduzieren und die Compliance zu erleichtern.

Vorschlag B-11:

Anerkennung des EU-Passports von EU-Zweigniederlassungen für das Verwahrgeschäft für Kryptowertpapieren und anderen DLT-basierten Finanzinstrumente

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF Referat VII A 3, BaFin
Betroffene Norm:	Voraussichtlich § 1 Abs. 1a Nr. 6 KWG idF des RefE des Finanzmarktdigitalisierungsgesetzes; § 4 Abs. 6 eWpG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Zahlreiche EU-Zweigniederlassungen von hochregulierten CRR-Kreditinstituten erbringen unter dem sog. EU-Pass derzeit in Deutschland die Depotführung für Kunden bzw. agieren als Verwahrstelle i.S.d. KAGB für deutsche Fonds. Allein diese Verwahrstellen verwahren über 40% des verwalteten Netto-Fondsvermögens im Absatzmarkt Deutschland. - Nach aktuellem Stand wird der EU-Pass in Deutschland aber nicht für die Verwahrung von Wertpapieren anerkannt, wenn diese Wertpapiere auf der DLT basieren (insb. Kryptowertpapiere i.S.d. eWpG). Vielmehr sollen EU-Zweigniederlassungen eine zusätzliche Erlaubnis nach deutschem Recht benötigen. - Dies bedeutet faktisch ein Tätigkeitsverbot für diese Verwahrstellen, sobald ein Fonds, dessen Vermögen sie verwahren, in DLT-basierte Wertpapiere anlegt. Depotführer müssten die Verwahrung solcher Produkte für ihre Kunden ablehnen. - Dies widerspricht dem etablierten Prinzip des EU-Passes und entbehrt angesichts der Technologieneutralität der MiFID II jeglicher europäischen Rechtsgrundlage. - Zu einem Zeitpunkt, an dem sich die Finanzplätze wegen des baldigen Inkrafttretens der MiCA und der beginnenden Etablierung DLT-basierter Instrumente im europäischen Wettbewerb behaupten müssen und internationale Banken entscheidende Weichenstellungen für den Aufsatz ihrer Tätigkeiten in Bezug auf Krypto-Assets in der EU vornehmen, schaden die mit diesem regulatorischen Gold-Plating verbundenen Rechtsunsicherheiten dem Finanzplatz Deutschland.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Anerkennung des europäischen Passes für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten i.S.d. MiFID II und elektronischen Wertpapieren i.S.d. eWpG entsprechend der Petiten des VAB zum Referentenentwurf des FinmadiG
Details	<ul style="list-style-type: none"> - Siehe die ausführliche Stellungnahme des VAB in Annex [9]

Vorschlag B-12:**Schaffung einer Ausnahme von der Erlaubnispflicht nach § 32 KWG für Verwahrstellen i.S.d. KAGB bei Erbringung der Kryptofondsanteilregisterführung iSd KryptoFAV****Hilfsweise: Verhinderung einer Diskriminierung von Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassung organisiert sind**

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF, Referat VII B 2
Betroffene Norm:	§ 2 KWG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Tätigkeit der Kryptowertpapierregisterführung erfordert eine Erlaubnis nach KWG. Dies betrifft auch Tätigkeiten von Verwahrstellen i.S.d. KAGB im Rahmen der sog. Kryptofondsanteilregisterführung. - Das Zusammenfallen von (nicht auslagerbaren) Verwahrstellenaufgaben und der Tätigkeit als Kryptofondsanteilregisterführer ist dabei ausweislich des § 3 KryptoFAV) der gesetzlich gewünschte Regelfall, denn es gibt viele Überlappungen zwischen diesen Tätigkeitsfeldern, insbesondere bei der Entgegennahme von Weisungen, Registerangaben, KYC und der mit der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen verbundenen Zahlungsabwicklung. - Verwahrstellen, die nicht über eine zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung nach KWG verfügen, können die Kryptofondsanteilregisterführung jedoch nicht zusammen mit ihren Verwahrstellenaufgaben wahrnehmen, sondern müssen die Registertätigkeiten an einen Dritten mit entsprechender Erlaubnis übertragen. - Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind, können aufgrund ihrer Organisationsform keine solche Erlaubnis nach KWG als Aufnahmestaatsrecht erhalten und sind daher immer auf den Einsatz eines Dritten angewiesen. - Diese künstliche Aufspaltung von Verwahrstellenaufgaben und Aufgaben der Registerführung im Rahmen der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen auf zwei unterschiedliche Einheiten führt zu wirtschaftlichen und vor allem zu operativen Schwierigkeiten. - Dies führt zu einem Hemmnis für das Angebot von Fonds, die ihre Anteile als Kryptofondsanteile ausgeben, und schränkt damit das Potential einer zukunftsgerichteten Ausgestaltung des deutschen Fondsstandorts ein. - Die deutsche Erlaubnispflicht führt zudem zu einer deutlichen Diskriminierung von EU-Zweigniederlassungen und schadet damit unnötigerweise der Reputation des Finanzplatzes Deutschland.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Ausnahme von der Erlaubnispflicht nach § 32 KWG für Verwahrstellen i.S.d. KAGB bei Erbringung der Kryptofondsanteilregisterführung iSd KryptoFAV - Hilfsweise: Verhinderung einer Diskriminierung von Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassung organisiert sind

Details	- Siehe die ausführliche Stellungnahme des VAB in Annex [10]
----------------	--

Vorschlag B-13:**Flexibilisierung der Verwaltungspraxis zur Präsenzplicht von Geschäftsleitung und Risikoträgern**

Zuständige(s) Ressort(s):	BaFin
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die BaFin fordert in ihrer Verwaltungspraxis für Geschäftsleiter und Risikoträger eine Präsenzplicht in Deutschland. Diese dient dazu, sicherzustellen, dass Geschäftsführungsfunktionen und kritische Funktionen für das operative Geschäft der Institute vor Ort erfüllt werden. - Internationale Banken und Finanzinstitute rekrutieren – besonders in den Aufbaujahren ihrer Niederlassung - erfahrene Führungskräfte und Risikoträger, die auch über Kenntnisse des Konzerns und entsprechende Verbindungen in den Konzern verfügen, häufig in ihren ausländischen Konzernunternehmen. Für diese Führungskräfte ist die Übernahme von Funktionen in der deutschen Niederlassung wegen der Präsenzplicht häufig mit einem zwangsweisen Umzug der gesamten Familie verbunden. - Da Führungskräfte, die sich auf solche „Auslandseinsätze“ im Rahmen ihrer Karriereplanung einlassen, häufig noch schulpflichtige Kinder oder Lebenspartner haben, die selber berufstätig sind und bei einem Umzug ihre Arbeit im Ausland aufgeben müssen, limitiert die Präsenzplicht die Gruppe der zur Verfügung stehenden Führungskräfte.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die von der BaFin geforderte Präsenzplicht sollte auf das unbedingt erforderliche Minimum reduziert werden. Gerade in Zeiten, in denen Arbeitstage im Homeoffice auch für Führungskräfte möglich sind, ist die Präsenzplicht in jedem Einzelfall zu hinterfragen. - Die Kriterien für die Präsenzplicht sind von der BaFin transparent zu machen und die Entscheidung zu begründen. - Den betroffenen Niederlassungen bzw. Führungskräften ist zu ermöglichen, eine abweichende Ausgestaltung ihrer Tätigkeit und ihres Aufenthaltes, die dennoch sicherstellt, dass Geschäftsführungsfunktionen und kritische Funktionen für das operative Geschäft der Institute erfüllt werden, vorzuschlagen, die nur bei Vorliegen wichtiger darzulegender Gründe abgelehnt werden darf.

V. Kategorie Geldwäscherecht

Vorschlag G-1

Vereinfachung der geldwäscherechtlichen Identifizierung und Verifizierung in unproblematischen Fällen

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Betroffene Norm:	§ 11 Abs. 4 GwG; § 154 AO
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Institute sehen sich bei der praktischen Umsetzung der Anforderungen zur Identifizierung und Verifizierung von der auftretenden Person gemäß § 11 Abs. 4 GwG in bestimmten Fällen erheblichen Herausforderungen und fehlender Akzeptanz bei Kunden ausgesetzt. Dies gilt insbesondere bei Kunden im öffentlichen Sektor wie EU-Mitgliedstaaten und EU-Institutionen, bei etablierten Finanzinstitutionen und bei großen Unternehmen, also in Fällen, in denen die Vorschrift nach Sinn und Zweck nicht passt. - Vor Begründung einer Geschäftsbeziehung oder vor Durchführung einer Transaktion haben die nach dem GwG Verpflichteten zum Zweck der Identifizierung gemäß § 11 Abs. 4 GwG von der auftretenden Person bestimmte persönliche Daten zu erheben. Das umfasst auch sensible personenbezogene Daten von auftretenden Personen (vollständiger Name, vollständiges Geburtsdatum, Staatsangehörigkeit, private Wohnanschrift von Mitarbeitern der Kunden), die mit der Durchführung der Geschäftsbeziehung in keinem Zusammenhang stehen. - Ein risikoangemessener Verzicht auf diese Angaben ist im deutschen Recht auch unter Anwendung von vereinfachten Sorgfaltspflichten nach derzeitiger Rechtslage gemäß § 14 Abs. 2 GwG nicht vorgesehen. - Diese Anforderung zur Preisgabe von sensiblen personenbezogenen Daten von Beschäftigten der Kunden ist in vielen Fällen schwer zu vermitteln, insbesondere wenn die auftretenden Personen keine eigenen wirtschaftlichen Interessen an den geschlossenen Verträgen haben. Regelmäßig kann die Identifizierung der für die Kunden auftretenden Mitarbeiter erst nach einer zeitaufwändigen Abstimmung mit der Rechtsabteilung und unter Einbindung der Datenschutzbeauftragten der Kunden abgeschlossen werden. - Die Regelung existiert in anderen EU-Mitgliedsstaaten in dieser Form nicht und hat sich bereits zu einem Standortnachteil für Deutschland und hier ansässige und tätige Institute entwickelt.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Auch aus Gründen des Beschäftigtendatenschutzes sollte eine risikoangemessene Abweichung von der derzeitigen gesetzlichen, europarechtlich jedoch nicht vorgegebenen Regelung, dass der vollständige Datensatz nach § 11 Abs. 4 GwG auch für auftretende Personen erhoben werden muss, ermöglicht werden. Soweit risikoangemessen möglich, sollte auf die Angabe von sensiblen personenbezogenen Daten (Geburtsdatum, Geburtsort,

	<p>Staatsangehörigkeit und Wohnanschrift) verzichtet werden können.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dies kann durch eine Öffnungsklausel in § 11 Abs. 4 GwG entsprechend der bereits existierenden Bestimmung zum wirtschaftlich Berechtigten umgesetzt werden. - Entsprechend sind auch die Vorgaben zur Verifikation der Identität der auftretenden Person in §§ 12 und 13 GwG anzupassen, da andernfalls ebenfalls sensible personenbezogene Daten erhoben und verarbeitet werden müssten. Gerade bei institutionellen Kunden, börsennotierten Gesellschaften und der öffentlichen Hand ist das derzeitige Erfordernis, die auftretende Person als natürliche Person wie einen Kunden zu identifizieren, nicht risikoangemessen. Stattdessen sollte anhand des kundenspezifischen Risikos durch den jeweiligen Verpflichteten ein risikoangemessenes Verfahren festgelegt werden (vgl. § 10 Abs. 2 GwG). - Dieser Ansatz wird auch den Erfordernissen der Digitalisierung gerecht. So kann insbesondere auch durch digitale Unterschriften (z.B. DocuSign) in der Praxis risikoangemessen die auftretende Person identifiziert werden. - Die Richtlinie (EU) 2015/849 macht keine spezifischen Vorgaben zum Datensatz, der für die Identifizierung der auftretenden Personen erhoben werden muss. Ebenso besteht keine europarechtliche Spezifizierung zur Verifikation der Identität der auftretenden Person. Eine risikoangemessene Anpassung der derzeitigen Regelungen im GwG wäre daher mit den europarechtlichen Vorgaben vereinbar. - Neben den Änderungen in §§ 11 Abs. 4, 12 und 13 GwG sollten auch die Verweise auf diese Vorschriften in § 154 Abs. 2 S. 2 der Abgabenordnung, soweit dieser sich auf Verfügungsberechtigte bezieht, entsprechend angepasst werden. Dies erscheint insoweit geboten als der Personenkreis der Verfügungsberechtigten in der Praxis häufig mit den für den Vertragspartner auftretenden Personen überschneidet. Die Risikosituation ist für Verfügungsberechtigte sowie für auftretende Personen identisch, so dass die Identifikation und Verifizierung der Identität beider Personengruppen den gleichen Grundsätzen folgen sollte.
Details	<ul style="list-style-type: none"> - <u>Siehe den Vorschlag für eine gesetzliche Änderung in Annex [11]</u>

VI. Kategorie Arbeitsrecht/Sozialrecht/Immigrationsrecht

Vorschlag A-1

Einrichtung zentraler Fachkräfte-Einwanderungsbehörden

Zuständige(s) Ressort(s):	BMAS
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Hochqualifizierte Fachkräfte für die Banken/Finanzindustrie werden in vielen Behörden als Bittsteller behandelt, obgleich sie wertvolle und dringend benötigte Ressourcen für die Banken und Institute sind. - Die Behördengänge für die Einwanderung in Deutschland und die Niederlassung an einem Ort nehmen viel Zeit und Kraft in Anspruch. - Die digitale Unterstützung des Einwanderungs- und Niederlassungsprozesses ist unzureichend. - Es fehlt an einer zentralisierten, spezialisierten und mehrsprachigen Einwanderungsbürokratie (one-stop-shop). - Deutschland schneidet in internationalen Vergleichen schlecht ab.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Eine effiziente und zentralisierte Einwanderungsbürokratie für qualifizierte Mitarbeiter von Banken und Finanzinstituten einschließlich ihrer gesamten Familien ist einzurichten. - Die zentralen Fachkräfte-Einwanderungsstellen (zumindest an den Finanzplätzen in Deutschland) sind mit englischsprachigen Mitarbeitern besetzt, die die Fachkräfte als „Kunden“ behandeln. - Über eine mehrsprachige digitale Unterstützung des Einwanderungs- und Niederlassungsprozesses müssen die wesentlichen Dokumente schon aus dem Ausland zur Verfügung gestellt werden können und unverzüglich geprüft werden, sodass gegebenenfalls weitere Dokumente noch im Ausland besorgt werden können, bevor die Fachkraft oder die Familie nach Deutschland kommt. - Übersetzungsarbeiten werden (weitestgehend digital unterstützt) von den Fachkräfte-Einwanderungsstellen übernommen. - Beglaubigungen sind nur in Zweifelsfällen erforderlich. - Sprachliche Förder- und Integrationsprogramme werden proaktiv angeboten. - Kontakte zu internationalen Schulen, Kindergärten, Kindertagesstätten etc. werden zentral und digital zur Verfügung gestellt. - Die deutschen Botschaften und Konsulate werden auf diese zentralen Dienste aufmerksam gemacht. - Die deutschen und internationalen Banken erhalten Informationen und Ansprechpartner bei den zentralen Fachkräfte-Einwanderungsstellen.
Details	<ul style="list-style-type: none"> - See InterNations report, Expat Insider 2023, The World Through Expat Eyes. Expats in Germany are among the unhappiest & loneliest worldwide: https://www.internations.org/expat-insider/2023/germany-40368.

Vorschlag A-2

Ermöglichung eines leichten Transfers von Rentenanwartschaften in ausländische Sozialversicherungs- oder private Altersvorsorgesysteme

Zuständige(s) Ressort(s):	BMAS
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Internationale Mitarbeiter tragen massiv zum Beitragsaufkommen der Sozialversicherungssysteme bei, ohne dies in der Regel auf Grund ihrer relativ kurzen Aufenthaltszeit in Anspruch nehmen zu können.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Auszahlungs- und Transfermöglichkeiten für aufgebaute Rentenanwartschaften in ausländische Sozialversicherungssysteme oder private Altersvorsorgestrukturen müssen zu Bedingungen geschaffen werden, die nicht zu Verlusten an aufgebauten geldwerten Vorteilen/Guthaben führen. - Die Sozialversicherungsträger beraten die ausländischen Fachkräfte dabei, wie aufgebaute Rentenanwartschaften in ausländische Sozialversicherungssysteme oder private Altersvorsorgestrukturen übertragen werden können.

Vorschlag A-3

Weitere Verringerung der Abfindungen von Bankmanagern („Risikoträgern“)

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Betroffene Norm:	§ 25a Abs. 5a KWG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Auf Risikoträger und Risikoträgerinnen bedeutender Institute, deren jährliche fixe Vergütung das Dreifache der Beitragsbemessungsgrenze in der allgemeinen Rentenversicherung überschreitet und die keine Geschäftsführer, Betriebsleiter und ähnliche leitende Angestellte sind, findet § 9 (1) Satz 2 KSchG mit der Maßgabe Anwendung, dass der Antrag des Arbeitgebers auf Auflösung des Arbeitsverhältnisses keiner Begründung bedarf. - Auf Basis der aktuellen Regelung ist die in einem solchen Fall gerichtlich festgesetzte Abfindung gemäß § 10 KSchG grundsätzlich auf 12 Monatsverdienste (berechnet auf Basis fester und variabler Vergütung) beschränkt, kann jedoch auf 15 Monatsverdienste (für Arbeitnehmer, die 50 oder älter sind und mindestens 15 Jahre Dienstzeit aufweisen) oder maximal 18 Monatsverdienste (für Arbeitnehmer, die 55 oder älter sind und mindestens 20 Jahre Dienstzeit aufweisen) steigen. - Bei Anwendung der aktuellen Regelung ist die maximal mögliche Abfindung anhand der festen und variablen Vergütung der betroffenen Risikoträger zu ermitteln. - Im Fall von Kündigungen sprechen deutsche Arbeitsgerichte diesen hochbezahlten Arbeitnehmern z.T. Abfindungen zu, die enorm und

	<p>im internationalen Vergleich nach wie vor zu hoch sind, da für sie auch hohe variable Vergütungen als Basis genommen werden.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Eine Anstellung der aufsichtsrechtlich notwendigen Risikoträger in Deutschland erzeugt damit hohe latente Kosten, die insbesondere für internationale Banken aus anglo-amerikanischen Ländern abschreckend und bei der Ansiedlungsentscheidung für Funktionen innerhalb der EU mitentscheidend sind.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Höhe der (im Fall einer gerichtlichen Festsetzung) maximal möglichen Abfindung für diese Personengruppe sollte ausschließlich anhand der fixen Vergütung ermittelt werden. - Zudem sollte eine Begrenzung auf 12 Monatsverdienste für alle von § 25a Abs. 5a KWG erfassten Risikoträger eingeführt werden.
Details	<ul style="list-style-type: none"> - <u>Siehe den Vorschlag für eine gesetzliche Änderung in Annex [12]</u>

Vorschlag A-4

Verbesserung arbeits- und sozialversicherungsrechtlicher Regelungen zu „remote work“

Zuständige(s) Ressort(s):	BMF
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Mitarbeiter von internationalen in Deutschland tätigen Banken, die (auch) im europäischen Ausland oder Drittstaaten leben und arbeiten (z.B. Heimatort), bergen die Gefahr, dass steuerrechtlich eine ausländische Betriebsstätte der in Deutschland ansässigen Bank (steuerliche Betriebsstätte) und zugleich bankaufsichtsrechtlich eine Niederlassung/Repräsentanz begründet wird. Dies betrifft zu einem geringen Anteil auch Händler der Banken („remote booking“). - Die Fiktion der Errichtung einer permanenten Betriebsstätte/Niederlassung, nur weil einzelne Mitarbeiter vom Ausland arbeiten, ist zunehmend lebensfremd. Sie führt dazu, dass dringend benötigte und hochqualifizierte Mitarbeiter für Banken nicht zur Verfügung stehen bzw. dass bei internationalen Teams enorme steuerliche und regulatorische Aufwände verursacht werden, die in keinem Verhältnis zum Nutzen stehen, insbesondere, wenn Teams über mehrere Länder verteilt arbeiten.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Im deutschen Körperschaftsteuer-, Einkommensteuer, Lohnsteuer- und Sozialversicherungsrecht sowie im Gewerbesteuer- und Bankaufsichtsrecht sind die Regelungen für die Fiktion der Errichtung von Betriebsstätten und Niederlassungen zu überarbeiten, sodass nach Qualität und/oder Quantität der im Ausland von Mitarbeitern deutscher Unternehmen/Banken erbrachten Leistungen bestimmte Arten der Arbeit im Ausland von den zu restriktiven Regelungen ausgenommen werden.

Vorschlag A-5

Erleichterung des internationalen Einsatzes von Mitarbeitern im Konzern

Zuständige(s) Ressort(s):	BMAS
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Der internationale Einsatz von Mitarbeitern/Geschäftsleitern für andere Konzerngesellschaften ist heute sowohl für die Mitarbeiter als auch die beteiligten Konzerngesellschaften nur komplex zu lösen. - Doppelte Arbeits- und Entsendeverträge können nur mit zeitlicher Begrenzung von 18/24 Monaten geschlossen werden. - Es entstehen komplexe Rechtsfragen im Arbeits- und Sozialversicherungsrecht, der betrieblichen Altersvorsorge und der Mitarbeiterbeteiligungsprogramme sowohl im In- als auch im Ausland. - Die steuerrechtliche Behandlung erzeugt wegen notwendiger steuerlicher Beratung im Einzelfall hohe Kosten. - Die Anzeigepflichten bei der Bundesanstalt für Arbeit sind in der Praxis aufwändig, aber überflüssig und ineffektiv. - Potenzielle Lösungen über Auslagerungsverträge sind u.a. wegen der erforderlichen „Transfer Pricing“-Regelung aufwändig und kostenintensiv. Auch die hierfür bestehende umfangreiche Auslagerungsregulierung (KWG, MaRisk) mit entsprechendem Monitoring, Risikobewertung etc. ist für diesen Zweck nicht angemessen.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Vereinfachungen/Erleichterungen in der Arbeitnehmerüberlassung sind zumindest für Fälle innerhalb internationaler Konzerne dringend erforderlich. - Klare und mit den Sozialversicherungsbehörden schnell abzuklärende Regelungen der zuständigen Sozialversicherungssysteme sind notwendig. Hierzu bedarf es fixer „service level“ für die zügige Beantwortung von Anfragen.

Vorschlag A-6

Anpassung der Regelungen des Arbeitszeitgesetzes an die Arbeitsrealität der Banken

Zuständige(s) Ressort(s):	BMAS
Betroffene Norm:	§§ 3,4,5 ArbZG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die 8- und 10-Stunden-Regel des § 3 ArbZG berücksichtigt nicht die Arbeitsrealität der internationalen Banken in Deutschland. - Sie ist für internationale auf das institutionelle und Firmenkundengeschäft zugeschnittene Banken mit starkem Projektfinanzierungs-M&A- und Wertpapiergeschäft nicht sinnvoll einzuhalten. - Eine Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland erfordert, dass alle Beteiligten ihre Tätigkeiten in dem Rahmen erbringen können,

	<p>wie die Geschäfte dies erfordern, die (institutionellen und Firmen-) Kunden dies erwarten und die motivierten Arbeitnehmer bereit sind, dies zu leisten.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ausgleiche für längere Arbeitszeiten werden den Arbeitnehmern gewährt und von diesen eingefordert, weil geschäftliche Erfolge gepaart mit zusammenhängenden längeren Auszeiten der Erholung zuträglicher sind, als mäßige geschäftliche Beschäftigung mit regelmäßigen 8-Stunden-Arbeitszeiten. - Gleiches gilt für die Ruhepausenregelung in § 4 ArbZG. Die Arbeit in internationalen Banken mit den o.g. Geschäftsmodellen erfordert häufig die Zusammenarbeit in internationalen Teams über Zeitzonen hinweg. Hier können nicht immer die starren Ruhepausenzeiten eingehalten werden. Auch für Reisezeiten muss hier eine Ausnahme geschaffen werden. - Gleiches gilt für die Ruhezeitregelung in § 5 ArbZG.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - § 3 ArbZG (Regelung der maximalen Tagesarbeitszeit) muss dahingehend geändert werden, dass auch Arbeitnehmer unterhalb der Ebene der Leitenden Angestellten die dort vorgegebenen Tagesarbeitszeiten überschreiten können, wenn dies geschäftlich notwendig ist, die Arbeitnehmer einverstanden sind und durch Auszeiten die Belastung ausgeglichen wird. - § 4 ArbZG (Regelung der Ruhepausen) muss dahingehend geöffnet werden, dass die Lage der Ruhepausen mit den Arbeitnehmern oder deren Vertretung flexibel – auch ad hoc - von den internationalen Banken vereinbart werden kann. - § 5 Abs. 2 und 3 ArbZG (Regelung der Ruhezeiten) muss dahingehend geöffnet werden, dass bestimmte Tätigkeiten von internationalen Banken von der Ausnahmeregelung profitieren können. Auch Reisezeiten müssen hier ausgenommen werden. Noch besser wäre eine komplette Ausnahmeregelung oder Abschaffung der Regelung.

Vorschlag A-7

Flexibilisierung der Regelungen zur Arbeitnehmerüberlassung und Scheinselbständigkeit

Zuständige(s) Ressort(s):	BMAS
Betroffene Norm:	AÜG
Problem/Belastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Die Regelung der Zeitarbeit im AÜG mit dem Anrecht auf eine Festanstellung des Zeitarbeitnehmers nach 18 Monaten ist im internationalen Vergleich (z.B. London) zu strikt. Projekte im Bereich IT, Umsetzung von neuen Meldewesenregelungen oder neuen rechtlichen Anforderungen zum Schutz von Bankkunden oder auch Produkteinführungen dauern häufig mehr als 18 Monate, sind aber dennoch zeitlich und sachlich klar abgrenzbar. Eine Anstellung von Zeitarbeitskräften als Projektmitarbeiter macht für den Mitarbeiter und für das Unternehmen Sinn, wenn die Anstellung auf die Projektzeit begrenzt werden kann, selbst wenn

	<p>diese 18 Monate übersteigt. Eine starre Regelung von 18 Monaten ist hierfür ungeeignet.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Die Regelung der Scheinselbständigkeit, die automatisch zu einer sozialversicherungspflichtigen Tätigkeit und damit zu hohen finanziellen und haftungsrechtlichen Risiken für die Unternehmen führt, ist im internationalen Vergleich (z.B. London) der Entwicklung eines führenden Finanzplatzes abträglich. - Insbesondere die vielfach eingesetzten sog. Interim Manager, die als Selbständige agieren wollen und sollen, sind davon betroffen, weil sie für eine begrenzte Zeit lang ausschließlich gegenüber einem Unternehmen ihre Leistungen erbringen. Besonders langjährig erfahrene Manager von Banken und Finanzinstituten, die gegen Ende ihrer Karriere ihre Erfahrung in Projekte und Banken einbringen wollen, können von den Banken dann häufig nicht genutzt werden. Das Ausweichen auf die Anstellung der Interim Manager bei größeren Beratungsunternehmen wird von den Interim Managern häufig nicht (mehr) gewollt und würde für die Unternehmen zu erheblichen Mehrkosten führen. - Die Tabuisierung der Zeitarbeit durch künstliche „Schutzzäune“ für die Zeitarbeiter schadet letztlich den Zeitarbeitern, die keine Beschäftigung finden. Zeitarbeit in den Banken bedeutet in der Realität kein Sozialdumping, sondern ist ein Ausdruck der Marktrealität und des hohen Bedarfs nach Expertise auf Zeit, um Transformation und Projekte zu managen. - Ein Ausweichen auf Beratungen ist aber so teuer, dass letztlich keine Beauftragung (und damit auch keine Anstellung der Mitarbeiter bei den Beratungen) erfolgt. Damit ist mit den restriktiven Regelungen der Zeitarbeit letztlich niemandem gedient.
Lösung/Entlastung:	<ul style="list-style-type: none"> - Das Anrecht eines Zeitarbeiters auf eine Festanstellung nach 18 Monaten Einsatz ist zu flexibilisieren. Die Regelung muss geöffnet werden, sodass auch Einsätze von Zeitarbeitern bei länger dauernden zeitlich und sachlich klar abgrenzbaren Projekten möglich sind, ohne dass ein Anrecht auf eine Festanstellung entsteht. Hilfsweise muss die Frist verdoppelt werden. - Die Regelung für Scheinselbständigkeit, die automatisch zu einer Sozialversicherungspflicht für Tätigkeiten (auch nachträglich) führt, ist abzuschaffen.

Annexe zu den Vorschlägen

- Annex 2: Positionspapier zu Vorschlag E-1
- Annex 3: Teil 1- DAI Positionspapier zum Aktiensparen
Teil 2 – DAI Studie Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen
- Annex 4: VAB-Stellungnahme zu Vorschlag S-1
- Annex 5: VAB-Stellungnahme zu Vorschlag S-2
- Annex 6: VAB-Stellungnahme zu Vorschlag S-5

- Annex 7: VAB-Stellungnahme zu Vorschlag B-8
- Annex 8: VAB-Stellungnahme zu Vorschlag B-9
- Annex 9: VAB-Stellungnahme zu Vorschlag B-11
- Annex 10: VAB-Stellungnahme zu Vorschlag B-12
- Annex 11: Textvorschlag zu Vorschlag G-1
- Annex 12: Textvorschlag zu Vorschlag A-3

Positionspapier – Aktienhandel in Deutschland

International operierende Investmentbanken und Broker Dealer managen regelmäßig signifikante Aktienbestände als Teil ihres globalen Aktienhandelsgeschäfts. Spätestens seit der Finanzkrise 2008 und den in der Folge eingeführten erhöhten Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen, ist die Refinanzierung der Aktienbestände von zentraler Bedeutung für die Wettbewerbsfähigkeit der Marktakteure. Moderne Inventarmanagementsysteme platzieren dazu Aktien mehrfach täglich in unterschiedlichen Finanzierungsfazilitäten (beispielsweise Funding Swaps, Wertpapierdarlehensgeschäfte und tri-party Finanzierungen) mit dem Ziel, die Haltedauer und den damit einhergehenden Bilanz- und Liquiditätsimpact des Inventars zu minimieren. Das geschieht ganzjährig und dementsprechend auch über die Dividendenstichtage der zugrunde liegenden Aktientitel. Klare und mit der Handelspraxis kompatible Regelungen zur steuerlichen Zuordnung von Dividendeneinkünften und zu der Vermeidung von Doppelbesteuerungseffekten durch die Anrechenbarkeit von inländischen und ausländischen Quellensteuern sind dabei wesentlich für die Wettbewerbsfähigkeit der Marktakteure und ein zentraler Aspekt bei der Standortwahl.

Die von der immer noch andauernden Aufarbeitung der Cum/Ex-Vergangenheit und des darin begründeten grundsätzlichen Misstrauens gegenüber dem Aktienhandel geprägte, deutsche Steuerrechtspraxis kann dazu im internationalen Vergleich gegenwärtig kein wettbewerbsfähiges Angebot machen. Die inländische Aktienhandelspräsenz zeigt das sehr deutlich: deutsche Großbanken betreiben den Aktienhandel typischerweise aus ausländischen Betriebsstätten heraus, sofern sie überhaupt noch im internationalen Aktienhandel von Bedeutung sind, und auch im Zusammenhang mit dem Brexit gelang es nicht, Aktienhandelsaktivitäten in Deutschland anzusiedeln. Marktakteure, die Geschäft in die EU transferieren mussten, bevorzugten andere europäische Standorte für den Handel, obgleich in vielen Fällen zunächst eine Entscheidung für Deutschland als Sitz des europäischen Stammhauses getroffen wurde. Das *Headquarter Frankfurt* ist daher oftmals lediglich Sales- und Verwaltungssitz. Die Händler operieren dagegen aus Paris, Mailand und Amsterdam heraus, mit der Folge, dass internationalen Transfer-Pricing-Grundsätzen entsprechend auch dort und nicht in Deutschland die Ergebnisse aus dem Handelsgeschäft versteuert werden.

Der vorliegende Beitrag widmet sich ausgewählten Problemfeldern des derzeit geltenden Steuerrechts und versucht Lösungsansätze aufzuzeigen, um Deutschland als Standort für den Aktienhandel wettbewerbsfähig zu machen. Im Fokus stehen dabei die Vorschriften zur Besteuerung von Dividenden aus Portfoliobeteiligungen an in- und ausländischen Kapitalgesellschaften.

Themen

- I. Zeitenwende – die allgemeine Quellensteuer auf Dividenden ist überholt*
 - II. Klare Kante – CAJWG Market Standards for Corporate Actions Processing und das OECD-Beneficial-Ownership-Konzept*
 - III. Fehler im System – Korrektur des systemwidrig importierten Steuer-Patchworks zur Anrechnung von Quellensteuern für in Deutschland ansässige Steuerpflichtige - Abschaffung des § 36a EStG*
 - IV. Ausländische Vorbilder: Poolbetrachtung bei der Anrechnung ausländischer Quellensteuern – gleicher Rechtsrahmen, besseres Steuerrecht im Ausland.*
- I. Zeitenwende – nicht mehr zu rechtfertigende allgemeinen Quellenbesteuerung
 1. *Die Kapitalertragsteuer (KESt) ist konzeptionell eine besondere Erhebungsform der Ertragsteuer (Einkommen- oder Körperschaftsteuer) des in- oder ausländischen Dividendenempfängers.*

2. Traditionell geht es bei der KESt um (i) die Gewährleistung einer gesetzmäßigen Besteuerung und (ii) die Sicherung des Steueraufkommens.¹ Vor dem Hintergrund der mittlerweile bestehenden zahlreichen nationalen und internationalen Auskunftspflichten, des automatisierten und internationalen Informationsaustausches und der europarechtlichen Vorgaben, wonach bei In- und Ausländern die KESt im Ergebnis gleichermaßen (nach Veranlagung) anrechenbar oder erstattbar oder (unter Inkaufnahme von Doppelbesteuerungseffekten) nicht anrechenbar bzw. erstattbar zu sein hat², erscheint das Konzept der Quellensteuer auf Dividenden überholt.³ Die Sicherung des Steueraufkommens ist besser und effizienter bei der Ausgestaltung des Körperschaftsteuertarifs der dividendenzahlenden Kapitalgesellschaft aufgehoben und für die wenigen Fälle, in denen im gegenwärtigen Umfeld eine Besteuerung beim Dividendenempfänger nicht gewährleistet ist (zu denken ist etwa an Dividendenzahlungen an Investoren, die in EU-Blacklist-Ländern ansässig sind), sollte allenfalls eine beschränkte, an das Zahlungszielland gebundene Quellenbesteuerung beibehalten werden.
3. Die grundsätzliche Abschaffung der KESt würde nicht nur die missbrauchsanfälligen und verwaltungsaufwändigen Entlastungs- und Anrechnungsverfahren beenden. Deutschland würde sich damit auch dem Vereinigten Königreich, d.h. dem nach-wie-vor erfolgreichsten regionalen Standortwettbewerber, annähern. Dort gibt es mit der Ausnahme von Ausschüttungen aus Immobilienfonds keine Quellensteuer auf Dividenden.

II. Klare Kante – CAJWG Market Standards for Corporate Actions Processing und das OECD-Beneficial-Ownership-Konzept

1. Selbst bei Festhalten an der KESt auf Dividenden ist zumindest die derzeitige Rechtslage zur Erstattung bzw. Anrechnung von KESt nicht praxistauglich. Seit der europaweiten Umsetzung der von der Corporate Actions Joint Working Group (CAJWG) entwickelten Market Standards for Corporate Actions Processing, erfolgt die Auszahlung von Dividenden nach Maßgabe der am Dividend Record Date (am Tagesende – End of Day) gebuchten Aktienpositionen.⁴ Die steuerliche Zurechnung und damit die KESt-Erstattungs- bzw. Anrechnungsberechtigung richtet sich dagegen in Deutschland nach dem wirtschaftlichen Eigentum an den zugrunde liegenden Aktien im Zeitpunkt des

¹ Vgl. z.B. BFH 15.12.2004, I R 42/04 m.w.N.; s.a. Haisch in Kirchhof/Kulosa/Ratschow, BeckOK EStG¹⁴ (2022) § 43 Rz. 7.

² Vgl. zuletzt z.B. GHEU vom 16.06.2022, C-572/20, ACC Silicones Ltd, ECLI:EU:C:2022:469, Rn. 30 ff m.w.N.; siehe generell zur Doppelbesteuerung von Dividenden bei Besteuerung im Quellen- und Ansässigkeitsstaat auch Schlussanträge der GA Kokott vom 01.03.2018, C-116/16, T Danmark, ECLI:EU:C:2018:144, Nr. 42; Schlussanträge der GA Kokott vom 01.03.2018, C-117/16, Y Denmark Aps, ECLI:EU:C:2018:145, Nr. 41.

³ Ähnliche Überlegungen zur grenzüberschreitenden Amtshilfe und dem automatisierten Informationsaustausch haben schließlich zur Aufhebung der EU-Zinsenbesteuerungsrichtlinie (RL 2003/48/EG) und der darin für bestimmte Mitgliedstaaten angeordneten Quellenbesteuerung von Zinszahlungen geführt (vgl. RL (EU) 2015/2060). Die Zielsetzung der EU-Zinsenbesteuerungsrichtlinie bestand gemäß Art. 1 (1) darin, „dass Erträge, die in einem Mitgliedstaat im Wege von Zinszahlungen an wirtschaftliche Eigentümer, die natürliche Personen sind und die in einem anderen Mitgliedstaat steuerlich ansässig sind, erzielt werden, nach den Rechtsvorschriften dieses letzteren Mitgliedstaats effektiv besteuert werden“ (vgl. auch RL 2003/48/EG, Erwägungsgrund 8). Nachdem dieses Ziel hinreichend durch die Nutzung der Amtshilfe und des automatisierten Informationsaustausches erreicht werden konnte, bestand kein Bedarf an einer Aufrechterhaltung der zusätzlichen Pflichten unter der EU-Zinsenbesteuerungsrichtlinie (vgl. RL (EU) 2015/2060, Erwägungsgrund 3 ff). Dementsprechend wurde auch die für bestimmte Mitgliedstaaten (u.a. Österreich) vorgesehene Pflicht zum Einbehalt von Quellensteuer auf Zinszahlungen abgeschafft.

⁴ Vgl. Clearstream Banking AG, Frankfurt, Kundenhandbuch (September 2022), S. 5-3 (abrufbar unter folgendem Link: <https://www.clearstream.com/resource/blob/1317374/ac90d9f8908bf74b472f785c475c2f9e/cbf-customer-handbook-de-data.pdf>); siehe zum Dividend Record Date Konzept als Umsetzung der durch die Corporate Actions Joint Working Group entwickelten „Market Standards for Corporate Actions Processing“ in Deutschland z.B. den Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Aktienrechtsnovelle 2014, 18.03.2015, BT-Drucksache 18/4349, S. 19 f.

Gewinnverteilungsbeschlusses.⁵ *Market und Reverse Claims, die im Fall von vom regulären Zyklus abweichenden Aktientransaktionsabwicklungen die abwicklungstechnische Dividendenzurechnung an die zivil- und gesellschaftsrechtliche Anspruchsberechtigung angleichen, werden korrespondierend dazu wie Dividenden besteuert, unterliegen der KESt und sind Teil des Besteuerungsverfahrens. Das ist nicht nur fehleranfällig, sondern auch mit erheblichem steueradministrativem Aufwand verbunden, und zwar sowohl für die beteiligten Marktakteure, als auch für Wertpapier- bzw. Zentralverwahrer und die Finanzverwaltung.*

2. *Besser und für die Standortattraktivität von Vorteil wäre es, auch für die steuerliche Zurechnung an den abwicklungstechnischen Stichtag, also den Dividend Record Date, anzuknüpfen. Maßgeblich sollte somit der am Dividend Record Date gebuchte Aktienbestand sein. Market und Reverse Claims wären dann bei der Quellenbesteuerung der Dividende nicht mehr relevant, was nicht nur den steueradministrativen Aufwand im Zusammenhang mit der Abwicklung von Aktientransaktionen massiv reduzieren würde, sondern daneben auch ein einfaches, transparentes und weniger fehleranfälliges Besteuerungskonzept mit sich brächte.*
3. *Deutschland könnte sich hierbei an anderen europäischen Staaten orientieren, die diese Anknüpfung als Reaktion auf die europaweite Cum/Ex-Diskussion bereits erfolgreich umgesetzt haben. So stellen etwa Spanien, die Niederlande und Belgien für Zwecke der Quellensteuerentlastungsberechtigung auf die eingebuchte Position am Dividend Record Date ab, was dazu führt, dass der faktische Dividendenempfänger und das steuerliche Zurechnungssubjekt (und damit der steuerlich Entlastungsberechtigte) regelmäßig zusammenfallen. In den genannten Staaten werden Market und Reverse Claims als sonstige Erträge bzw. Aufwendungen eingeordnet, die bei der Quellensteuer auf Dividenden nicht von Bedeutung sind.⁶*
4. *Das Abstellen auf den gebuchten Aktienbestand und damit das zivilrechtliche Eigentum i.S.v. § 39 (1) AO am Dividend Record Date ist daneben auch bei der mittlerweile völlig konturlosen „Wirtschaftliches-Eigentum-Diskussion“ von Bedeutung. Ob – und wenn ja, unter welchen Bedingungen – das wirtschaftliche Eigentum an Aktien bereits am Handelstag übergeht, ist dann nämlich nicht mehr Gegenstand der Dividendenzurechnungsprüfung.*
5. *Damit allein ist es allerdings nicht getan. Für den Aktienhandel und damit die Standortattraktivität entscheidend sind daneben auch klare Vorgaben bei der Frage, ob und inwieweit Finanzinstrumente, die im Zusammenhang mit Aktienpositionen abgeschlossen werden, die steuerliche Zurechnung beeinträchtigen. Das gilt sowohl beim Handel mit Aktienderivaten, bei dem Aktien regelmäßig zur Absicherung von Marktrisiken gehalten werden, als auch bei der Wertpapierleihe, der ebenfalls eine zentrale Rolle bei der Absicherung und der Finanzierung von Aktienpositionen zukommt.*
6. *In der gegenwärtigen deutschen Erstattungs- und Anrechnungspraxis fließen diesbezüglich anti-Missbrauchsüberlegungen in die Prüfung des wirtschaftlichen Eigentums ein.⁷ Die damit einhergehende Rechtsunsicherheit betrifft nicht nur atypisch strukturierte Sachverhalte, sondern strahlt auch in den Bereich des regulären Handelsgeschehens. Das beeinträchtigt die Bepreisung der Handelsgeschäfte und damit die Wettbewerbsfähigkeit der in Deutschland ansässigen Marktakteure insbesondere gegenüber Marktakteuren an ausländischen Standorten, an denen die deutsche KESt steuerlich anrechenbar ist. Es ist daneben auch mit einem massiven Steuerverwaltungsaufwand verbunden, sowohl für die Finanzbehörden, als auch für die handelnden Marktakteure. So besteht etwa in der Praxis ein erheblicher Teil des Verfahrens darin darzulegen, dass der Handel*

⁵ § 20 (5) EStG.

⁶ *Market und Reverse Claims werden in den genannten Ländern unterschiedlich abgewickelt: In Spanien geschieht das anhand der Bruttodividende. In den Niederlanden und Belgien hingegen ist die Nettodividende maßgeblich. Die besseren Gründe sprechen dafür, den Market und Reverse Market Claim jeweils in Höhe der Bruttodividende abzuwickeln, da hierdurch die Settlement-Disziplin der Marktakteure gestärkt wird und Fails weitgehend unterbunden werden.*

⁷ *Vgl. zur Auslegung des § 39 AO i.Z.m. Aktientransaktionen zuletzt z.B. BFH 02.02.2022, I R 22/20, Rz. 34 ff.*

in und das Halten von deutschen Aktien bei Banken notwendigerweise mit einem aktiven Inventarmanagement (vgl. oben – Einleitung) einhergehen, und die im Rahmen der Zurechnungsprüfung oftmals kritisch gewerteten Absicherungs- und Finanzierungsgeschäfte für Banken aus regulatorischer und betriebswirtschaftlicher Sicht zwingend erforderliche Instrumente sind.⁸

7. Für die Standortattraktivität Deutschlands ist daher ein klares Bekenntnis zu dem von der OECD im Rahmen der Kommentierung des Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung entwickelten Beneficial-Ownership-Konzept zu fordern.⁹ Ausgehend vom Leitbild der Treuhandverhältnisse versagt die OECD die Zurechnung von Dividenden, wenn der Dividendenempfänger zur Weiterleitung der erhaltenen Erträge verpflichtet ist. Hiervon nimmt die OECD explizit solche Verpflichtungen aus, die nicht vom tatsächlichen Bezug der Dividende abhängig sind, wie das regelmäßig bei derivativen Finanzinstrumenten und Wertpapierleihegeschäften der Fall ist. In Übereinstimmung mit diesen Vorgaben sollte lediglich dann, wenn die vertragstypischen Risiken von Finanztransaktionen durch nicht-marktübliche Zusatzabreden oder andere atypische Sachverhaltselemente (wie beispielsweise die Zwischenschaltung funktionsloser SPVs) verändert werden, Raum für eine von der Regel abweichende Dividendenzurechnung auf der Basis von § 39 (2) AO bzw. dem Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten sein.
8. Für dieses klare Zurechnungskonzept spricht auch, dass die Ergebnisse aus dem Aktienhandelsgeschäft, das auf das Halten von Aktien und damit einhergehend den Bezug von Dividenden angewiesen ist, regelmäßig Teil des zu versteuernden Einkommens des handelnden Marktakteurs sind. Die Dividendenbezüge sind dabei ein integraler Bestandteil des Handlungsergebnisses. Dem Regelungsgedanken des § 50d (11a) EStG entsprechend, sollte die Besteuerung des Handlungsergebnisses daher auch die Zurechnung der Dividendenerträge bestimmen. Dagegen ist eine davon abweichende Zurechnungsentscheidung für eine Komponente des Handlungsergebnisses (den Dividendenbezug) auf der Basis einer gesonderten Analyse des wirtschaftlichen Eigentums für die zugrunde liegenden, im Rahmen des Aktienhandels eingesetzten Aktienbestände, nicht gerechtfertigt.¹⁰

III. Fehler im System – Korrektur des systemwidrig importierten Steuer-Patchworks zur Anrechnung von Quellensteuern für in Deutschland ansässige Steuerpflichtige – Abschaffung des § 36a EStG

1. Für Kapitalerträge, die ab dem 1.1.2016 zufließen, verfolgt der im Rahmen des Investmentsteuerreformgesetzes¹¹ eingeführte § 36a EStG das Ziel, unerwünschte Cum/Cum-Gestaltungen unter Beteiligung inländischer Personen zu verhindern.¹² Erreicht werden soll dies durch eine teilweise Versagung der Anrechenbarkeit der auf Portfoliodividenden einbehaltenen KEST beim inländischen Anteilsinhaber, sofern die kumulativen Voraussetzungen des § 36a (1) EStG, konkret: (i) Mindesthaltungsdauer – 45 Tage während eines 91 Tage Zeitraums, (ii) Risikotragung im Hinblick auf die

⁸ Vgl. dazu instruktiv Lechner/Exner, Zurechnung von Aktien im laufenden Handelsgeschäft nach dem BMF-Schreiben vom 9.7.2021, RdF 2021, 284 (287 f).

⁹ Vgl. OECD, 2014 Update to the OECD Model Tax Convention vom 15. Juli 2014, Abschn. 12.4.

¹⁰ Vgl. auch die vergleichbaren Überlegungen i.Z.m. der Mutter-Tochter-RL in den Schlussanträgen der GA Kokott vom 01.03.2018, C-116/16, T Danmark, ECLI:EU:C:2018:144, Nr. 44 ff; s.a. Schlussanträge der GA Kokott vom 01.03.2018, C-117/16, Y Danmark Aps, ECLI:EU:C:2018:145, Nr. 43 ff.

¹¹ Gesetz zur Reform der Investmentbesteuerung (Investmentsteuerreformgesetz – InvStRefG), BGBl. 2016 Teil I Nr. 36, S. 1730.

¹² Vgl. BT-Drucksache 18/8045, S. 133.

Wertänderung, sowie (iii) keine Verpflichtung zur Vergütung der erhaltenen Kapitalerträge, nicht erfüllt sind.¹³ In diesem Fall sind 3/5 der KESt (d.h. 15%) nicht anrechenbar.

2. Der Gesetzgeber hat sich bei der Einführung des § 36a EStG an den Vorschriften zur „Dividends Received Deduction“ in den USA sowie zu den „Franking Credits“ in Australien orientiert.¹⁴ Die als Vorbild angeführten Vorschriften verfolgen den Zweck, steuerliche Kaskadeneffekte bei der Dividendenbesteuerung in mehrfach gestuften Beteiligungsketten zu vermeiden, sofern die zugrunde liegenden Aktien für mindestens 45 Tage gehalten werden und der Anleger in dieser Zeit das Risiko eines Wertverlusts trägt. In den USA erfolgt das durch eine grundsätzlich gewährte Dividendenteilfreistellung bei der Einkommensermittlung des die Dividende beziehenden Anlegers. Australien neutralisiert Kaskadeneffekte bei der Dividendenbesteuerung mittels Anrechnung der Körperschaftsteuer der ausschüttenden Gesellschaft beim Dividendenempfänger.¹⁵ Um die Anrechnung von Kapitalertragsteuer geht es weder in den USA noch in Australien.¹⁶
3. In Deutschland gibt es wegen § 8b (4) KStG grundsätzlich keine Dividendenteilfreistellung für Portfoliodividenden. Das gilt sowohl für die Körperschaft- als auch die Gewerbesteuer. Der Import der vorstehend dargestellten amerikanischen bzw. australischen Regelungen war daher schon dem Grunde systemwidrig. Das gilt umso mehr, als die analoge Anwendung bei der Kapitalertragsteuer den durch den Ausschluss der Dividendenteilfreistellung ohnehin schon bestehenden Kaskadeneffekt bei der Portfoliodividendenbesteuerung verstärkt. Geschäftsmodellimmanent erfüllen die den Aktienhandel betreibenden Marktakteure nämlich regelmäßig nicht die in § 36a EStG gemachten Vorgaben mit der Folge, dass Portfoliodividenden nicht nur der vollen Körperschaft- und Gewerbesteuer, sondern – in Höhe des nicht anrechenbaren Teils – zusätzlich einer finalen Kapitalertragsteuer unterliegen.
4. Vor diesem Hintergrund hat die Einführung des § 36a EStG in der Literatur erhebliche Kritik erfahren,¹⁷ wo in diesem Zusammenhang z.T. von einer „Strafsteuer“ gesprochen wird.¹⁸ Für inländische Marktakteure ist das ein Standortnachteil, da im Ausland ansässige Wettbewerber regelmäßig die deutsche Kapitalertragsteuer gegen deren lokale Körperschaftsteuer anrechnen können und insoweit keine Doppelbesteuerungs- bzw. Strafsteuereffekte erleiden.¹⁹

¹³ Vgl. z.B. Mann in Kirchhof/Kulosa/Ratschow, BeckOK EStG¹⁴ (2022) § 36a Rz. 54; s.a. BMF 03.04.2017, Schreiben betreffend Anwendungsfragen zur Beschränkung der Anrechenbarkeit der Kapitalertragsteuer nach § 36a EStG, BMF IV C 1 – S 2299/16/10002, Rz. 1.

¹⁴ USA: Internal Revenue Code Sec. 246(c), Australien: Income Tax Assessment Act 1936 Sec. 160APHO, vgl. BT-Drucksache 18/8045, S. 134.

¹⁵ Vgl. auch Haisch/Hüniken, Erhebliche Verschärfung der Steueranrechnung bei deutschen Aktien geplant, BB 2016, 345 (350, FN 70).

¹⁶ Vgl. zu dieser Divergenz auch Mann in Kirchhof/Kulosa/Ratschow, BeckOK EStG¹⁴ (2022) § 36a Rz. 9; Haisch, Führt die Bekämpfung von „Cum/Cum“ zu Kollateralschäden beim deutschen Aktienhandel? RdF 2016, 85 (86); Haisch/Hüniken, Erhebliche Verschärfung der Steueranrechnung bei deutschen Aktien geplant, BB 2016, 345 (350); siehe auch die Kritik bei Altwater/Buchholz, Steueranrechnung aus belieferten Aktiengeschäften über den Dividendenstichtag („Cum/Cum“), RdF 2016, 132 (138 ff).

¹⁷ Vgl. z.B. Altwater/Buchholz, Steueranrechnung aus belieferten Aktiengeschäften über den Dividendenstichtag („Cum/Cum“), RdF 2016, 132 (138 ff); Haisch/Hüniken, Erhebliche Verschärfung der Steueranrechnung bei deutschen Aktien geplant, BB 2016, 345 (349 f); Haisch, Führt die Bekämpfung von „Cum/Cum“ zu Kollateralschäden beim deutschen Aktienhandel? RdF 2016, 85 (85 f).

¹⁸ Vgl. zB Levedag in Schmidt, EStG⁴¹ (2022) § 36a Rz. 5, Haisch, Führt die Bekämpfung von „Cum/Cum“ zu Kollateralschäden beim deutschen Aktienhandel? RdF 2016, 85 (86).

¹⁹ Die Gesetzesmaterialien gestehen in diesem Zusammenhang zu, dass „die Beschränkung der Anrechenbarkeit von Kapitalertragsteuer durch Mindesthaltefristen Einfluss auf den Handel mit Aktien und von Genussscheinen über den Ausschüttungstag haben kann“. Allerdings zeige „[d]as Beispiel der USA und Australien, die diese Regelungen bereits seit mehreren Jahren praktizieren, [...] dass sich die Finanzmärkte auf derartige Regelungen einstellen können.“ (vgl. BT-Drucksache 18/8045, S. 134). Diese Schlussfolgerung verkennt jedoch, dass die

IV. Ausländische Vorbilder: Poolbetrachtung bei der Anrechnung ausländischer Quellensteuern – gleicher Rechtsrahmen, besseres Steuerrecht

1. *Neben der Vermeidung von inländischen Doppelbesteuerungseffekten ist natürlich auch die Vermeidung von Doppelbesteuerungseffekten im Fall von ausländischen Quellensteuern ein zentrales Anliegen der im Bereich des Aktienhandels tätigen Marktakteure. Wie bereits vorstehend erwähnt, ist der Aktienhandel auf ein aktives Inventarmanagement angewiesen (vgl. oben – Einleitung) und zwar ganzjährig und damit auch über die Dividendenstichtage der jeweiligen Titel. Sofern zu diesen Terminen Aktien gehalten werden, erzielen die Marktakteure Dividendeneinkünfte, die typischerweise im Quellenstaat der Besteuerung unterliegen. Praxisgerechte Anrechnungsregelungen, die den Handelsabläufen gerecht werden, sind daher ein ganz wesentlicher Faktor bei der Standortwahl.*
2. *Das in § 34c EStG bzw. § 26 KStG vorgesehene deutsche Anrechnungsregime erfüllt die Anforderungen eines modernen Aktienhandelsbetriebs dagegen nicht. Die dort vorgesehenen Anrechnungsanforderungen (insbesondere die per-item und per country limitation) sind wegen der schier unerschöpflichen Anzahl der täglichen Aktien- und Derivatetransaktionen schlicht nicht erfüllbar. Das Beispiel der teilweisen Berücksichtigung von Veräußerungsverlusten bei der Berechnung des Anrechnungshöchstbetrags macht das sehr deutlich. Abgesehen davon, dass es keine klaren Vorgaben zu der Frage gibt, ob und wie der in einem Veräußerungsverlust möglicherweise enthaltene Dividendenabschlag zu ermitteln ist, ist es in der Praxis unmöglich, diese Berechnungen für jede einzelne Aktientransaktion zu erstellen und zu dokumentieren.*
3. *Klar überlegen sind insoweit ausländische Regime, die es im Rahmen einer sog. Pool-Betrachtung zulassen, nicht erstattbare ausländische Quellensteuern pauschal gegen die auf das Gesamtergebnis des Aktienhandels entfallende inländische Körperschaftsteuer anzurechnen.*

Vorschrift des § 36a EStG wie oben dargelegt zu einer unvergleichbar höheren Gesamtsteuerbelastung führt, als die als „Vorbild“ herangezogenen Bestimmungen in den USA und Australien. Die Auswirkungen in diesen Staaten besitzen daher mit Blick auf die Folgen für den deutschen Aktienhandel keine Aussagekraft.

Diskriminierung der Aktienanlage beenden – Anlagesparkonten einführen

Faire Besteuerung für Aktiensparerinnen und
Aktensparer

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	2
Steuerfreibetrag auf Kursgewinne ist ein Schritt in die richtige Richtung.....	3
1 Aktienanlage wird gegenüber festverzinslichen Wertpapieren diskriminiert	5
2 Freibeträge müssen Anlagebeträge von Kleinsparern und die Inflation berücksichtigen	7
3 Alternative zum Freibetrag: Anlagesparkonto.....	10
4 Fazit	12
Kontakt	13

Steuerfreibetrag auf Kursgewinne ist ein Schritt in die richtige Richtung

Die Eckpunkte des Zukunftsfinanzierungsgesetzes verfolgen den richtigen Ansatz: Neben Anpassungen im Kapitalmarktrecht und einer Modernisierung des Aktienrechts sollen Aktien als langfristig ertragsstarke Anlageinstrumente in der Mitte der Gesellschaft ankommen. Das ist notwendig, denn die Aktienanlage erbringt langfristig Erträge von sechs bis neun Prozent.¹ Über 20 oder 30 Jahre lässt sich so ein ansehnliches finanzielles Polster aufbauen. Darüber hinaus, und das ist die andere Seite der gleichen Medaille, erleichtern die Ersparnisse die Wachstumsfinanzierung von Unternehmen über die Börse. Der Kapitalmarkt stellt so dringend benötigte Mittel zur Finanzierung der ökologischen und digitalen Transformation bereit.

Wie in vielen anderen Ländern bereits erfolgreich umgesetzt, müssen auch in Deutschland mehr Menschen mit Aktien für das Alter vorsorgen. Wir begrüßen die Ziele des Koalitionsvertrages, ein aktienorientiertes Ansparverfahren in der Altersvorsorge einzuführen. Dies muss aufgrund der demographischen Entwicklung höchste Priorität haben.

Darüber hinaus weisen die steuerlichen Maßnahmen in den Eckpunkten des Zukunftsfinanzierungsgesetzes in die richtige Richtung. Dazu gehört insbesondere der Vorschlag, Kursgewinne aus der Veräußerung von Aktien und Aktienfonds bis zu einem Freibetrag steuerfrei zu stellen.

Das vorliegende Papier diskutiert unterschiedliche Aspekte dieses Vorschlags. Es wird zeigen,

- ...dass Aktien mit der Einführung der Abgeltungssteuer im Jahr 2009 gegenüber festverzinslichen Wertpapieren steuerlich diskriminiert werden;
- ...dass selbst bei geringen jährlichen Anlagebeträgen über einen Zeitraum von 20 oder 30 Jahren hohe Kursgewinne anfallen, was bei der Festlegung des Freibetrags beachtet werden muss. Der Sparerpauschbetrag, der jetzt von 801 Euro auf 1.000 Euro angehoben werden soll, bringt für das Aktiensparen keine Fortschritte und führt nicht einmal bei Kleinanlegern zu einer nennenswerten Entlastung. Diese Erhöhung ist gut gemeint, aber in keiner Hinsicht ausreichend und muss daher flankiert werden, zum Beispiel durch die Einführung eines Anlagesparkontos;

1 Siehe hierzu das [Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts](#).

- ...dass bei der Festlegung des Freibetrags inflationsbedingte Kaufkraftverluste berücksichtigt werden müssen;
- ...dass Anlagesparkonten, die es beispielsweise in Frankreich, Großbritannien oder Italien gibt, die steuerliche Diskriminierung der Aktienanlage deutlich verringern können. Auf Ersparnisse, die auf einem Anlagesparkonto in Aktien und Aktienfonds investiert werden, gibt es keinen Freibetrag auf die damit erzielten Kapitalerträge. Vielmehr setzt der Freibetrag bei den Ersparnissen an, das heißt ein bestimmter Betrag darf auf dieses Konto eingezahlt werden. Alle Erträge, die mit diesen Beträgen erwirtschaftet werden, für Aktien und Aktienfonds also Kursgewinne und Dividenden, sind steuerfrei.

1 Aktienanlage wird gegenüber festverzinslichen Wertpapieren diskriminiert

Ein Freibetrag für Kursgewinne auf Aktien und Aktienfondsanteile ist im Vergleich zum Status quo ein Schritt in die richtige Richtung. Steuerpolitisch konsequent wäre allerdings der steuerliche Rahmen von vor 2009. Kursgewinne waren damals unabhängig von einem Freibetrag nach einer Haltefrist von einem Jahr steuerfrei. So ist es heute noch für Erträge aus dem Verkauf von Gold und Kryptowährungen wie Bitcoin. Dividenden wurden nur zur Hälfte besteuert (Halbeinkünfteverfahren). Mit dem damaligen System wurde richtigerweise berücksichtigt, dass Aktienerträge gegenüber Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren steuerlich diskriminiert werden.

Mit der Abgeltungssteuer wurde das Halbeinkünfteverfahren abgeschafft. Kursgewinne werden nun unabhängig von einer Haltefrist besteuert. Damit beträgt der Steuersatz auf Aktienerträge fast 50 Prozent. Bei festverzinslichen Wertpapieren fällt hingegen nur der Abgeltungssteuersatz von 25 Prozent an (siehe Abbildung 1).

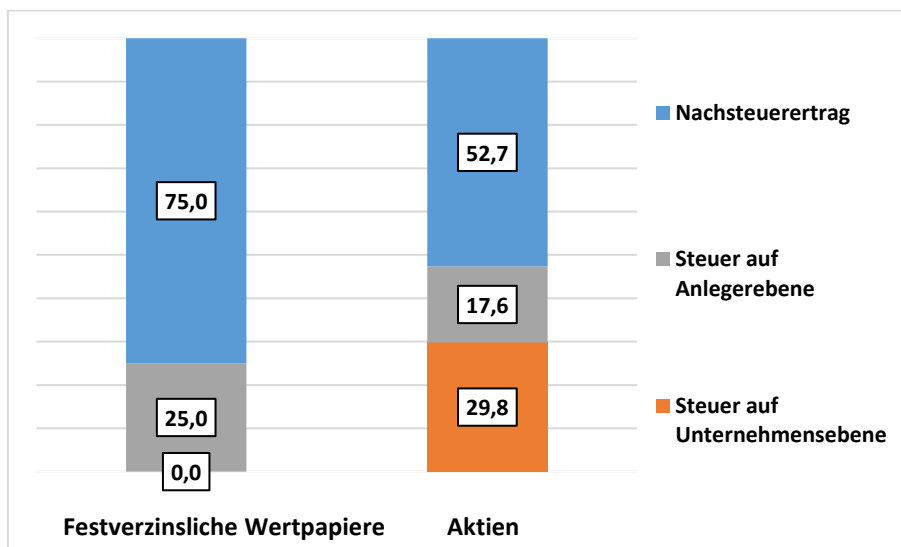


Abb. 1: Derzeitige Besteuerung von Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und aus Aktien²

Wie kommen diese signifikant unterschiedlichen Steuersätze zustande? Gewinne von Aktiengesellschaften werden auf Unternehmensebene mit Körperschaft- und Gewerbesteuer in Höhe von knapp 30 Prozent besteuert. Letztendlich kommen von 100 Euro Ertrag nur etwas mehr als 70 Euro bei den Aktiensparern und Aktien-

² Auf die Berücksichtigung der Kirchensteuer und des Solidaritätszuschlags wurde in der Abbildung auf Anlegerebene der Einfachheit halber verzichtet.

sparerinnen an. Diese 70 Euro werden auf Anlegerebene nochmals mit der Abgeltungssteuer von 25 Prozent belastet, was eine weitere Steuerzahlung von knapp 18 Euro auslöst. Nach Abzug aller Steuern bleiben von 100 Euro Aktienertag mit rund 53 Euro gerade einmal die Hälfte übrig. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, der auf diese Diskriminierung in diversen Jahresgutachten hinweist, bringt es auf den Punkt und spricht von einer „mangelhaften Verzahnung [der Abgeltungssteuer] mit der Unternehmensbesteuerung.“³

Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren werden dagegen nur bei den Anlegern und Anlegerinnen versteuert. Von 100 Euro Ertrag bleiben also nach Abzug der Abgeltungssteuer 75 Euro übrig.

Die Steuerfreiheit von Kursgewinnen würde dazu führen, dass sich die Steuersätze auf Aktienertäge und auf Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren zumindest annähern. Eine vollständige steuerliche Gleichstellung mit festverzinslichen Wertpapieren wird allerdings selbst damit nicht erreicht:

- Auch wenn Anleger und Anlegerinnen keine Steuer mehr auf Kursgewinne zahlen müssen, fallen auf Unternehmensebene 30 Prozent Steuern auf Aktienertäge an. Das sind immer noch fünf Prozentpunkte mehr als die Steuer auf festverzinsliche Wertpapiere mit 25 Prozent.
- Dividenden, neben den Kursgewinnen zusätzlicher Ertragsbestandteil der Aktienanlage, werden weiterhin sowohl auf Unternehmens- als auch auf Anlegerebene mit knapp 50 Prozent versteuert, da die Steuerfreiheit von Kursgewinnen keine Dividenden erfasst.

Schließlich muss in der Diskussion um einen Freibetrag auf Kursgewinne ein weiterer Aspekt der Steuergerechtigkeit berücksichtigt werden. Veräußerungsgewinne aus der Anlage in Gold oder Kryptowährungen sind nach einem Jahr Haltefrist steuerfrei. Es ist nicht nachvollziehbar, warum diese Regelung nicht auch für die Anlage in Produktivkapital wie Aktien gelten soll.

3 Siehe Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: [Jahresgutachten 2008/09: Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken](#), S. 228 ff.); die fehlende Finanzierungsneutralität, das heißt die unterschiedliche Besteuerung von Fremd- und Eigenkapital, wird beispielsweise auch in Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: [Jahresgutachten 2015/16: Zukunftsfähigkeit in den Mittelpunkt](#), S. 339 ff., aufgegriffen.

2 Freibeträge müssen Anlagebeträge von Kleinsparern und die Inflation berücksichtigen

Die vollständige Steuerfreiheit auf Kursgewinne aus Verkäufen von Aktien und Aktienfondsanteilen kann die steuerliche Diskriminierung von Aktienerträgen nicht beenden. Gleiches gilt in noch höherem Maße für die Steuerfreiheit von Kursgewinnen, die durch einen Freibetrag gedeckelt ist. Dennoch würde selbst ein Freibetrag auf Kursgewinne die Aktienanlage im Vergleich zum Status quo attraktiver machen.

Doch wie hoch soll der Freibetrag sein? Die in der Abbildung auf der nächsten Seite dargestellten Berechnungen geben hierzu eine Orientierung. Die darin berechneten Kursgewinne eines Aktiensparplans, in den regelmäßig angespart wird, basieren auf folgenden Annahmen⁴:

- Wir unterstellen unterschiedliche Sparraten von jährlich 1.200 Euro, 2.400 Euro und 3.600 Euro.
- Wir unterstellen, dass die Kursgewinne aus den Sparplänen nach einer Haltedauer von 20 oder 30 Jahren realisiert werden.
- Die Kurse an den Börsen schwanken kurzfristig, stabilisieren sich aber auf lange Sicht. Aktiensparen ist Langfristsparen, das verdeutlicht das Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts mit einer Durchschnittsrendite von rund neun Prozent.⁵ In unserer Berechnung unterstellen wir konservativ eine jährliche Rendite von sechs Prozent; vier Prozent der Rendite beruht auf Kursgewinnen und zwei Prozent auf Dividendenzahlungen.
- Dividenden werden nach Abzug der Abgeltungssteuer wieder angelegt. Dabei berücksichtigen wir einen Sparerpauschbetrag von 1.000 Euro, der mit dem Jahressteuergesetz 2022 umgesetzt werden soll.

4 Zu den Details der Annahmen siehe [Deutsches Aktieninstitut: Was bringt die Erhöhung des Sparerpauschbetrages für die Aktiensparer?, 2022](#), S. 8f.

5 Siehe FN 1.

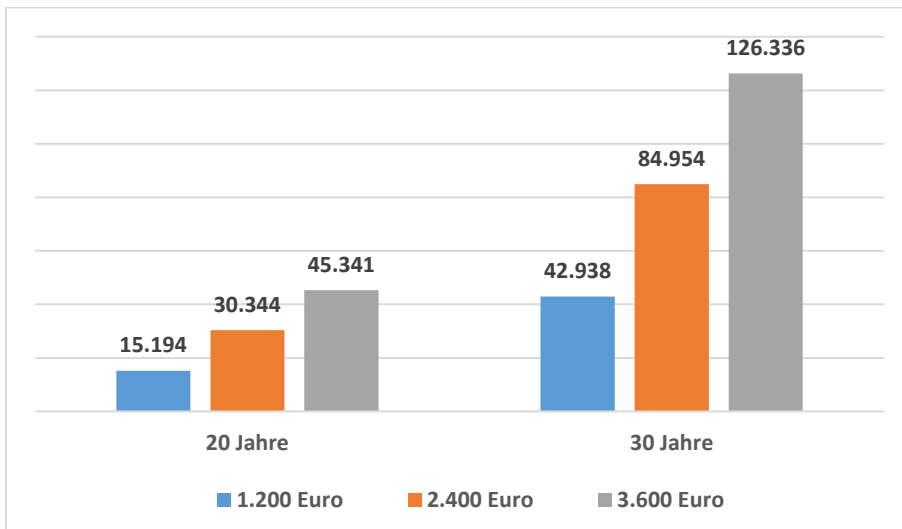


Abb. 2: Kursgewinne aus Aktiensparplänen nach 20 oder 30 Jahren

Abbildung 2 verdeutlicht, dass bei einem langfristigen Anlagehorizont viele Tausende Euro an Kursgewinnen anfallen. Bereits bei einer Anlagesumme von monatlich 100 Euro, also jährlich 1.200 Euro, sind dies nach 20 Jahren 15.194 Euro und nach 30 Jahren 42.938 Euro. Bei einer jährlichen Ansparsumme von 2.400 Euro gehen die Kursgewinne nach 30 Jahren stark auf die 100.000 Euro zu, die bei 3.600 Euro deutlich überschritten werden. Ein Freibetrag muss also berücksichtigen, dass die Kursgewinne bei einem langfristigen Anlagehorizont schnell die 100.000-Euro-Grenze erreichen.

Bei dieser Berechnung wurde jedoch nicht berücksichtigt, dass Kursgewinne in 20 oder in 30 Jahren nicht mehr die gleiche Kaufkraft haben wie heute. Sparer und Sparerinnen, die Kaufkraftverluste vermeiden möchten, erhöhen deshalb die Anlagebeträge Jahr für Jahr (Dynamisierung). Daraus resultiert ein Effekt, der im Einkommensteuerrecht als kalte Progression bezeichnet wird: Inflationsbedingte Anpassungen der Sparraten werden nicht durch eine entsprechende Anpassung der Freibeträge flankiert. Anleger und Anlegerinnen, die durch diese Dynamisierung die Kaufkraft ihrer Ersparnisse retten wollen, geraten durch Freibeträge, die nicht angehoben werden, in die Steuerpflicht. Der Anreiz, die jährlichen Beiträge zu dynamisieren, wäre damit deutlich geringer.

Welche inflationsbedingten Anpassungen der Freibeträge notwendig wären, soll folgende Berechnung zeigen. Dabei wird die Frage beantwortet, wie hoch ein Freibetrag in 20 oder 30 Jahren sein muss, um inflationsbedingte Kaufkraftverluste ausgleichen zu können. Dies berechnen wir exemplarisch.

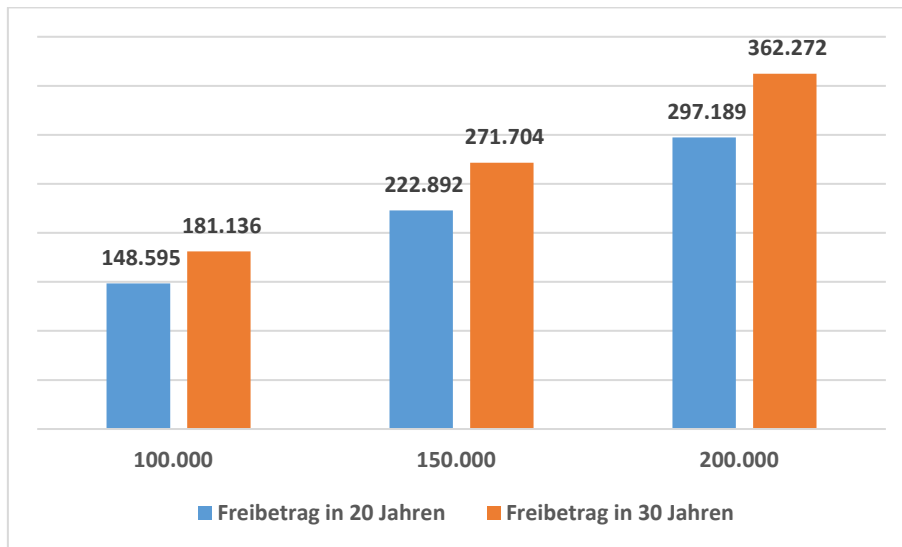


Abb. 3: Notwendige Freibeträge, um die heutige Kaufkraft bei zwei Prozent jährlicher Inflationsrate in 20 oder 30 Jahren zu erhalten (in Euro)

Abbildung 3 verdeutlicht, dass die darin unterstellten Freibeträge von 100.000 Euro, 150.000 Euro und 200.000 Euro schon bei einer moderaten Inflationsrate von zwei Prozent in den nächsten zwanzig Jahren um knapp die Hälfte ansteigen müssen. Ansonsten können Anlegerinnen und Anleger, die durch eine Dynamisierung ihrer jährlichen Anlagebeträge die Kaufkraft ihrer Kursgewinne erhalten wollen, in die Steuerpflicht geraten. Bei einem 30-jährigen Anlagehorizont beträgt der Faktor, um den die Freibeträge ansteigen müssten, sogar mehr als das 1,8-fache.

Noch drastischer ist dieser Effekt unter der Annahme einer Inflationsrate von vier Prozent, was in etwa den Inflationserwartungen für die nächsten Jahre entspricht.⁶ Der Freibetrag müsste dann nochmals deutlich erhöht werden.

⁶ Siehe Deutsche Bundesbank: [Inflationserwartungen](#).

3 Alternative zum Freibetrag: Anlagesparkonto

Ein Steuerfreibetrag auf Kursgewinne aus dem Verkauf von Aktien und Aktienfonds kann die Diskriminierung der Aktienanlage allerdings immer nur vermindern. Als Alternative zum Freibetrag sollte daher ein anderer Weg in Erwägung gezogen werden: Der Gesetzgeber legt nicht die Höhe des Kursgewinns fest, für den keine Steuern anfallen. Vielmehr wird ein Anlagebetrag definiert, der jährlich/insgesamt in Aktien und Aktienfonds gespart werden kann. Dividenden und Kursgewinne aus Ersparnissen auf Anlagesparkonten wären dann steuerfrei. Da der Betrag, der auf ein solches Ansparkonto eingezahlt werden kann, gedeckelt ist, können große Vermögen von den Anreizen des Anlagesparkontos nicht profitieren.

Das Konzept der Anlagesparkonten schafft im Vergleich zu der Steuerfreiheit von Kursgewinnen mehr Steuergerechtigkeit für die Aktienanlage. Da für die Gelder auf den Anlagesparkonten keine Steuern anfallen, tragen die Aktiensparer und Aktiensparerinnen nur die Unternehmensteuer von 30 Prozent. Von 100 Euro Ertrag bleiben aus Aktien nach Steuern 70,2 Euro. Das bedeutet fast eine Steuergerechtigkeit im Vergleich mit festverzinslichen Wertpapieren (siehe Abbildung 4).

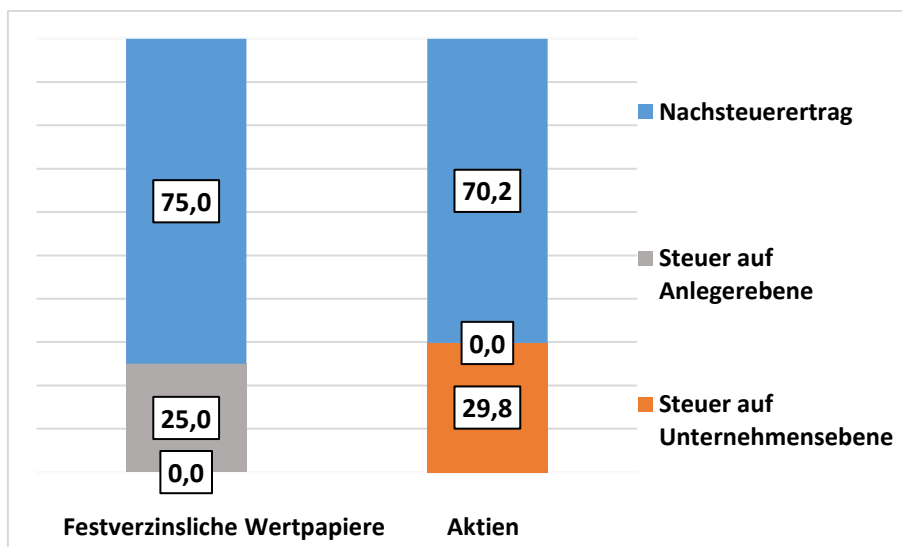


Abb. 4: Besteuerung von Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und aus Aktien bei Anlagesparkonten für Aktien und Aktienfonds

Anlagesparkonten finden sich in unterschiedlichen europäischen Ländern. Die folgenden Beispiele sollen einen Eindruck über die Höhe der damit jeweils verbundenen Freibeträge geben:⁷

- In Großbritannien können die Sparer mit „Individual Saving Accounts“ jährlich bis zu 20.000 Pfund in Aktien und andere Wertpapiere ansparen – die daraus entstandenen Erträge sind steuerfrei.
- In Frankreich gibt es die Möglichkeit, über einen „Plan d’Epargne en Actions“ ein finanzielles Polster anzusparen. Die Erträge aus diesem Plan sind nach fünf Jahren von der Einkommensteuer befreit. Die Anlage etwa in Aktien oder Fonds ist bis zu einer Obergrenze von 150.000 Euro möglich. Bei dem Erwerb von Aktien, Anleihen und anderen Finanzierungsinstrumenten kleinerer und mittlerer Unternehmen gilt eine Obergrenze von 225.000 Euro.
- Die Ersparnisse, die auf einem italienischen Anlagesparkonto („Piani individuali di risparmio a lungo termine“ – PIR) investiert werden, müssen zu einem bestimmten Teil in Finanzinstrumente italienischer Unternehmen angelegt werden. Um eine Steuerfreiheit der Kapitalerträge zu erhalten, gilt eine fünfjährige Haltedauer. Während das Anlageuniversum des normalen PIR börsennotierte Finanzinstrumente umfasst, liegt der Anlageschwerpunkt des alternativen PIR auf illiquiden Finanzinstrumenten wie Private Equity oder Darlehen an kleinere Unternehmen. Im Rahmen des normalen PIR dürfen pro Jahr 40.000 Euro und insgesamt 200.000 Euro angelegt werden. Beim alternativen PIR sind es 300.000 Euro pro Jahr und bis zu 1,5 Millionen Euro insgesamt.

7 Zum Konzept der Anlagesparkonten, das in vielen EU-Mitgliedstaaten implementiert wurde, siehe [Europäische Kommission: Capital Markets Union: progress on building a Single Market for capital for a strong Economic and Monetary Union. Staff Working Document, 2019](#), S. 23ff.

4 Fazit

Im Vergleich zum Status quo trägt ein Freibetrag auf Kursgewinne aus dem Verkauf von Aktien oder Aktienfonds dazu bei, dass die Aktienanlage attraktiver und damit für breite Bevölkerungsschichten interessanter wird.

Um allerdings dem Ziel „Steuergerechtigkeit für die Aktienanlage“ näher zu kommen, müssten die Rahmenbedingungen von vor 2009 wiederhergestellt werden: Kursgewinne müssten komplett, das heißt unabhängig von einem Freibetrag, wieder steuerfrei gestellt werden, wenn diese nach einer Haltefrist von einem Jahr realisiert werden. So ist heute noch die steuerliche Regelung für Veräußerungsgewinne aus Gold und Kryptowährungen. Zudem müssten Dividenden fair behandelt werden, beispielsweise im Rahmen eines Halbeinkünfteverfahrens.

Das Anlagesparkonto ist das ideale Instrument, um die steuerliche Diskriminierung der Aktienanlage auf ein Minimum zu reduzieren und sollte daher in Erwägung gezogen werden: Der Gesetzgeber legt nicht die Höhe des Kursgewinns fest, für den keine Steuern anfallen. Vielmehr wird ein Anlagebetrag definiert, der jährlich/insgesamt gespart werden darf. Bei der Festlegung des Anlagebetrags muss die Inflationsentwicklung berücksichtigt werden. Dividenden und Kursgewinne, die mit Aktien und Aktienfonds auf dem Anlagesparkonto erwirtschaftet werden, sind steuerfrei. Andere Länder geben hier eine Orientierung, wie hoch die entsprechenden Freibeträge sein können.

Bei dem Vorschlag „Freibetrag auf Kursgewinne“ muss unbedingt berücksichtigt werden, dass schon bei Anlagebeträgen von pro Jahr 1.200 Euro nennenswerte Kursgewinne anfallen. Bestehende Freibeträge wie etwa der Sparerpauschbetrag, der auf 1.000 Euro angehoben werden soll, sind auf keinen Fall ausreichend.⁸ Der Freibetrag muss zudem berücksichtigen, dass die Anleger und Anlegerinnen durch eine Dynamisierung der jährlichen Sparraten den inflationsbedingten Kaufkraftverlust der Kursgewinne ausgleichen wollen.

⁸ Im Detail haben wir das in dem unter FN 4 angegebenen Papier berechnet.

Kontakt

Dr. Norbert Kuhn
 Stellvertretender Leiter Fachbereich Kapitalmärkte
 Leiter Unternehmensfinanzierung
 Telefon +49 69 92915-20
 kuhn@dai.de

Birgit Homburger
 Leiterin Hauptstadtbüro
 Telefon +49 30 25899773
 homburger@dai.de

Büro Frankfurt:
 Deutsches Aktieninstitut e.V.
 Senckenberganlage 28
 60325 Frankfurt am Main

EU-Verbindungsbüro:
 Deutsches Aktieninstitut e.V.
 Rue Marie de Bourgogne 58
 1000 Brüssel

Hauptstadtbüro:
 Deutsches Aktieninstitut e.V.
 Alte Potsdamer Straße 5, Haus Huth
 10785 Berlin

Lobbyregister Deutscher Bundestag: R000613
 EU-Transparenzregister: 38064081304-25
 www.dai.de

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.

Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren über 85 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.

Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.

STUDIEN DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

ALTERSVORSORGE MIT AKTIEN ZUKUNFTSFEST MACHEN

**Was Deutschland von
anderen Ländern lernen kann**



Herausgeber: Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
www.dai.de

1. Auflage, Juni 2019
Alle Rechte vorbehalten
ISBN 978-3-934579-92-7

Zum Download siehe www.dai.de



ALTERSVORSORGE MIT AKTIEN ZUKUNFTSFEST MACHEN

Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann

INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort	7
Zusammenfassung: Aktien brauchen einen festen Platz in der deutschen Altersvorsorge	8
Einleitung	10
1 Anlage der Untersuchung	11
2 Analyse der Ergebnisse	14
2.1 Verbreitungsgrad eines Ansparverfahrens	14
2.1.1 Verbindlichkeit der Teilnahme	14
2.1.2 Verfügbarkeit einer Standardlösung	15
2.1.3 Höhe der Aktienquote: Einflussfaktoren	16
2.2 Ansätze zur Förderung der Aktienquote im Ansparverfahren	17
2.2.1 Kapitalgarantien: Beitrags- und Leistungszusagen	17
2.2.2 Regulierung der Anlagepolitik in der Ansparphase	19
2.2.3 Lebenszyklusmodelle	20
2.2.4 Flexibilität in der Auszahlungsphase	21
2.2.5 Kollektive Beitragszusagen	21
2.3 Aktienbasiertes Ansparverfahren und Kapitalmarktschwankungen	22
2.3.1 Erträge	22
2.3.2 Ansparverfahren und Kapitalmarktkrisen	22
2.3.3 Exkurs: Langfristige Erträge der Aktienanlage	24
3 Länderberichte	27
3.1 Australien	28
3.1.1 Age Pension (Säule 1)	29
3.1.2 Superannuation Guarantee (Säule 2)	29
3.1.3 Private Altersvorsorge im Rahmen der Superannuation Guarantee (Säule 3)	31
3.1.4 Die Bedeutung der Aktie in der australischen Altersvorsorge	32
3.1.5 Statistik	33
3.2 Dänemark	34
3.2.1 Volksrente und Arbeitsmarktzusatzrente (Säule 1)	35
3.2.2 Betriebliche Altersvorsorge (Säule 2)	36
3.2.3 Private Vorsorge (Säule 3)	37
3.2.4 Die Bedeutung der Aktie in der dänischen Altersvorsorge	37
3.2.5 Statistik	38
3.3 Großbritannien	40
3.3.1 Die New State Pension (Säule 1)	41
3.3.2 Das Opt-Out-System in der betrieblichen Altersvorsorge (Säule 2)	41
3.3.3 Private Altersvorsorge (Säule 3)	43

3.3.4 Die Bedeutung der Aktie in der britischen Altersvorsorge	44
3.3.5 Statistik	45
3.4 Kanada	46
3.4.1 Old Age Security (Säule 1)	47
3.4.2 Canada Pension Plan (Säule 1)	47
3.4.3 Betriebliche Altersvorsorge (Säule 2)	48
3.4.4 Private Vorsorge (Säule 3)	49
3.4.5 Die Bedeutung der Aktie in der kanadischen Altersvorsorge	50
3.4.6 Statistik	51
3.5 Niederlande	52
3.5.1 Die Allgemeine Ouderdomswet (Säule 1)	53
3.5.2 Betriebliche Altersvorsorge (Säule 2)	53
3.5.3 Private Altersvorsorge (Säule 3).	54
3.5.4 Die Bedeutung der Aktie in der niederländischen Altersvorsorge	55
3.5.5 Statistik	55
3.6 Schweden.	56
3.6.1 Die Inkomstpension und die Garantipension (Säule 1)	57
3.6.2 Die Prämienrente (Säule 1)	58
3.6.3 Betriebliche Altersvorsorge (Säule 2)	59
3.6.4 Private Altersvorsorge (Säule 3).	60
3.6.5 Die Bedeutung der Aktie in der schwedischen Altersvorsorge.	60
3.6.6 Statistik	61
3.7 Schweiz	62
3.7.1 Die Alters- und Hinterlassenenversicherung (Säule 1).	63
3.7.2 Betriebliche Altersvorsorge (Säule 2)	63
3.7.3 Private Vorsorge (Säule 3)	64
3.7.4 Die Bedeutung der Aktie in der schweizerischen Altersvorsorge	64
3.7.5 Statistik	65
3.8 USA	66
3.8.1 Die Social Security (Säule 1)	67
3.8.2 401(k)-Pläne: Die betriebliche Altersvorsorge (Säule 2)	67
3.8.3 Private Altersvorsorge (Säule 3).	69
3.8.4 Die Bedeutung der Aktie in der US-amerikanischen Altersvorsorge	70
3.8.5 Statistik	71
4 Glossar	72
5 Literaturverzeichnis	74
Kontakt	85



Vorwort

„Denn eins ist sicher: Die Rente!“ Zwar stammt diese Aussage des damaligen Bundesarbeitsministers Norbert Blüm aus dem Jahr 1986. Sie ist aber weiterhin fest in den Köpfen vieler Menschen hierzulande verankert. Das führt dazu, dass sich die Deutschen viel zu sehr auf ein Auskommen mit der gesetzlichen Rente verlassen.

Dabei steht die gesetzliche Altersvorsorge in Deutschland vor den größten Herausforderungen ihres 130-jährigen Bestehens. Mit dem demografischen Wandel müssen immer weniger Beitragszahlende für eine wachsende Zahl an Menschen im Rentenalter aufkommen. Wenn in wenigen Jahren die geburtenstarken Jahrgänge ihren Ruhestand antreten, werden sich die Finanzierungsschwierigkeiten massiv verschärfen.

Die Lösung dieses Problems ist eine der zentralen sozialpolitischen Fragen des 21. Jahrhunderts. Es ist zwingend, dass die deutsche Rentenpolitik nun zeitnah mit Reformwillen und Weitblick belastbare Antworten findet. Jetzt brauchen wir einen großen Wurf, der dem demografischen Wandel trotzt: Eine Ergänzung des Umlageverfahrens durch ein Ansparverfahren mit Aktien („kapitalgedeckte Altersvorsorge“).

Andere Länder sind diesen Schritt längst gegangen und haben bereits zukunftsfähige Reformkonzepte umgesetzt. Aktien sind dort fest etablierter und politisch geförderter Bestandteil der Altersvorsorge. Leicht verständliche und gleichzeitig kostengünstige Anlageprodukte haben die Attraktivität und Effektivität des Vorsorgespargens gestärkt. So ist es gelungen, die Rente langfristig zu stabilisieren, deren Finanzierung nachhaltig zu gestalten und den gewohnten Lebensstandard im Alter zu sichern. Der Einsatz von Aktien hat zugleich dafür gesorgt, dass breite Bevölkerungsschichten unmittelbar an den Erfolgen der Wirtschaft teilhaben.

Welche strategischen Maßnahmen ergriffen werden müssen, damit auch in Deutschland Aktien ein fester Bestandteil der Altersvorsorge werden, haben wir in unserer Studie herausgearbeitet. Diese basiert auf einem international ausgerichteten Best-Practice-Vergleich. Für die weitere Konkretisierung und Erläuterung der Vorschläge steht das Deutsche Aktieninstitut mit seiner Expertise gerne zur Verfügung.



Dr. Christine Bortenlänger
Geschäftsführender Vorstand
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Zusammenfassung:

Aktien brauchen einen festen Platz in der deutschen Altersvorsorge

Der demografische Wandel ist für die gesetzliche Rente in Deutschland eine fundamentale Herausforderung. Seit vielen Jahren steht der sinkenden Zahl von Beitragszahlenden eine immer größer werdende Zahl von Menschen im Ruhestand gegenüber. Die in den nächsten Jahren in den Ruhestand gehenden geburtenstarken Jahrgänge der 1960er Jahre werden dieses Ungleichgewicht weiter verschärfen. Wird hier nicht rechtzeitig und angemessen gegengesteuert, werden nicht nur die Beiträge drastisch steigen, sondern auch die Renten wesentlich sinken.

Andere Nationen haben bereits tragfähige Lösungen für dieses Problem entwickelt und umgesetzt. Sie ermöglichen es der dortigen Bevölkerung, in einem Ansparverfahren mit Aktien langfristig für das Alter vorzusorgen.

Andere Nationen ermöglichen es der dortigen Bevölkerung bereits heute, in einem Ansparverfahren mit Aktien langfristig für das Alter vorzusorgen.

Wegen der globalen Anlagestrategie der Altersvorsorgegeldern profitieren Rentenversicherte im Ausland auch von den Erfolgen deutscher Unternehmen und ihrer

Beschäftigten. Das in Deutschland dominierende umlagefinanzierte Rentensystem versperrt den meisten Deutschen dagegen eine vergleichbare Beteiligung am Produktivkapital.

Andere Nationen erzielen in ihren Rentensystemen in der Spitze Erträge von bis zu zehn Prozent jährlich. Gleichzeitig ist ihre Altersvorsorge insgesamt unabhängiger von demografischen Entwicklungen und trägt wesentlich dazu bei, den Lebensstandard im Alter zu sichern. Mit einem langfristigen Anlagezeitraum von 30 bis 40 Jahren, der typisch für die Altersvorsorge ist, trotz ein Ansparverfahren mit Aktien kurzfristigen Wertschwankungen in Krisenzeiten.

Die vorliegende Studie zeigt, was Deutschland von anderen Ländern lernen kann. Auf der Basis der Ergebnisse einer breiten Analyse der Altersvorsorgesysteme verschiedener Länder schlagen wir folgende strategische Maßnahmen vor, die das deutsche System der Altersvorsorge nachhaltig verbessern, indem sie das Potenzial von Aktien in der Altersvorsorge voll ausschöpfen. Diese Grundsätze müssen bei der konkreten Gestaltung eines aktienbasierten Ansparverfahrens in der deutschen Altersvorsorge unbedingt berücksichtigt werden:

- **Ansparverfahren mit Aktien einführen:** Deutschland braucht die zeitnahe Einführung eines Ansparverfahrens mit Aktien in der Altersvorsorge für breite Bevölkerungsschichten. Nur so kann es gelingen, die Herausforderungen des demografischen Wandels zu meistern, denen die gesetzliche Rentenversicherung heute gegenübersteht.
- **Flächendeckende Verbreitung durch Opt-Out-Regelung:** Es liegt im Interesse künftiger Rentnergenerationen, den Lebensstandard im Alter zu sichern.

Außerdem ist es im Sinne der Generationengerechtigkeit, die Beiträge im Rahmen zu halten. Auch der Staat hat ein Interesse daran, die Steuermittel zur Stabilisierung des Rentensystems zu begrenzen. Alles das gelingt mit Aktien in der Altersvorsorge. Daher ist es zielführend, breite Bevölkerungsschichten in das Ansparverfahren einzubeziehen. Durch ein Opt-Out wird den Menschen die Möglichkeit gegeben, der Teilnahme zu widersprechen. Die Freiwilligkeit bleibt erhalten. Die Erfahrungen aus anderen Ländern zeigen, dass von der Widerspruchsmöglichkeit selten Gebrauch gemacht wird.

- **Kostengünstige und einfache Standardlösung:** Es muss eine kostengünstige und einfache Standardlösung angeboten werden, die den Menschen den Zugang zu Aktien erleichtert. Diese sollte privatwirtschaftlich organisiert werden. Klare staatliche Vorgaben etwa hinsichtlich einer Lebenszyklusstrategie, die den langfristigen Ansparvorgang der Altersvorsorge und damit einen angemessenen Aktienanteil berücksichtigen, sind notwendig und internationaler Standard.
- **Mit Aktien, aber ohne Kapitalgarantien:** Um einen hohen Aktienanteil zu gewährleisten, muss bei der Einführung eines aktienbasierten Ansparverfahrens auf gesetzlich vorgeschriebene Kapitalgarantien wie Beitragsgarantien oder Mindestverzinsungen verzichtet werden. Kapitalgarantien verursachen hohe Kosten und machen aktienbasierte Ansparverfahren unattraktiv. Altersvorsorgesysteme anderer Länder, die auf Kapitalgarantien verzichten, legen deutlich mehr in Aktien an. Sie erzielen damit bessere Erträge und höhere Ersparnisse.
- **Sorgfaltspflichten statt fester Anlagegrenzen:** Die Formulierung gesetzlich festgeschriebener allgemeiner Sorgfaltspflichten für die Vermögensverwaltung ist internationale Praxis. Nach diesen ist bei der Geldanlage der lange Anlagehorizont der Altersvorsorge zu berücksichtigen und eine breite Risikostreuung vorgeschrieben. Aktien werden damit unverzichtbarer Bestandteil einer gut diversifizierten, langfristig angelegten Altersvorsorge.

Obergrenzen für Aktien oder andere Anlageklassen sind hingegen zu starr und engen den Spielraum für die Aktienanlage zu sehr ein.

- **Flexible Auszahlungsphase:** Ein Entnahmeplan sieht nur die Auflösung des für das jeweilige Jahr benötigten Vermögens vor. Ein umfassender Aktienverkauf in einer möglicherweise schwachen Marktphase ist dann nicht nötig. Zudem bleibt bei Rentenphasen von etwa 20 Jahren zumindest ein Teil der Altersvorsorge weiterhin in Aktien angelegt. So profitieren diejenigen, die Renten beziehen, weiterhin von höheren Erträgen.

Damit sind die Maßnahmen skizziert, mit denen Aktien als fester Bestandteil der Altersvorsorge in Deutschland zur Sicherung des Lebensstandards im Alter etabliert werden können. Andere Länder sind diesen Weg bereits erfolgreich gegangen. Diese Chance muss auch deutschen Beschäftigten – den aktuellen Beitragszahlenden und künftigen Generationen im Rentenalter – eröffnet werden. Die positiven internationalen Erfahrungen sollten alle Beteiligten ermutigen, einen solchen Weg auch hierzulande zeitnah einzuschlagen.



Einleitung

Die auf dem Umlageverfahren basierende gesetzliche Rente stößt in Deutschland zunehmend an ihre Grenzen. Grund ist der demografische Wandel. Steigende Rentenbeiträge und ein abgesenktes Rentenniveau reichen schon heute nicht aus, um seinen Effekt zu begrenzen – Steuern müssen die verbleibende Lücke schließen. Die Mittel des Bundes zur Finanzierung der Rentenversicherung sind mit Abstand der größte Posten im Bundeshaushalt. Sie belaufen sich bereits heute auf 94 Milliarden Euro und werden im Jahr 2022 auf 110 Milliarden Euro steigen.¹ Bis zum Jahr 2080 werden sich die Bundesmittel zur Stabilisierung der gesetzlichen Rentenversicherung gemessen in heutigen Preisen voraussichtlich fast verdoppeln.²

Ein Ansparverfahren auf Aktienbasis muss deshalb die umlagefinanzierte gesetzliche Rente ergänzen. Nur so kann der Lebensstandard künftiger Generationen im Alter gewährleistet und nachhaltig finanziert werden. Länder wie Schweden, die Niederlande, die USA oder Großbritannien setzen in der Altersvorsorge bereits seit vielen Jahren oder sogar Jahrzehnten erfolgreich auf die Anlageform Aktie. Erträge von bis zu zehn Prozent jährlich sprechen für sich.

Ein Ansparverfahren auf Aktienbasis muss deshalb die umlagefinanzierte gesetzliche Rente in Deutschland ergänzen. Nur so kann der Lebensstandard künftiger Generationen im Alter gewährleistet und nachhaltig finanziert werden.

Aktien müssen auch in Deutschland vermehrt dazu beitragen, den Lebensstandard künftiger Generationen im Ruhestand zu sichern. Ziel dieser Studie ist es deshalb, die Strukturen der Altersvorsorgesysteme und die Erfahrungen in den Ländern darzustellen,

die stark auf ein Ansparverfahren mit intensiver Nutzung der Anlageform Aktie setzen. Die Untersuchung knüpft an eine Veröffentlichung des Deutschen Aktieninstituts aus dem Jahr 2016 an.³

Die drei wesentlichen Fragestellungen lauten:

1. Welche Elemente eines Ansparverfahrens in der Altersvorsorge haben sich bewährt, um eine **hohe Verbreitung** in der Bevölkerung sicherzustellen?
2. Wie kann ein **angemessener Anteil** von Aktien im Ansparverfahren erreicht werden?
3. Wie hat sich die Aktienanlage in der Altersvorsorge bewährt – auch **über Krisenzeiten am Kapitalmarkt hinweg**?

Diese Fragen werden im Abschnitt 2 der vorliegenden Untersuchung beantwortet, nachdem im ersten Abschnitt die Kriterien erläutert werden, die zu der Auswahl der in dieser Studie analysierten Rentensysteme verschiedener Länder geführt haben. Die Beschreibung der Rentensysteme der einzelnen Länder erfolgt im Rahmen von Länderreports im Abschnitt 3. Ein Glossar mit der Erläuterung der wichtigsten Begriffe, die in dieser Studie verwendet wurden, findet sich im Anhang.

³ Diese empirische Untersuchung ermittelte die historischen Erträge, die mit einer breit gestreuten Aktienanlage in Deutschland in den vergangenen Jahrzehnten erzielt werden konnten, und die Sicherheit, mit der diese Durchschnittserträge erwirtschaftet wurden. Vgl. Deutsches Aktieninstitut (2016).

¹ Siehe Deutscher Bundestag (2018), S. 16.

² Siehe Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2016), S. 301 ff.

1. Anlage der Untersuchung

In ihrem Pensions Outlook von 2018 empfiehlt die OECD eine ausgewogene Mischung aus Ansparverfahren („kapitalgedeckter Altersvorsorge“) und Umlageverfahren. Sie stellt fest, dass viele Länder in diesem Sinne ihre Altersvorsorgesysteme in den letzten Jahren zunehmend durch das Ansparverfahren ergänzt haben.⁴ Eine Auswahl⁵ dieser Länder, die das Ansparverfahren bereits intensiv nutzen, soll im Rahmen dieser Studie betrachtet werden.⁶

- Die USA, Großbritannien, Kanada und Australien sind als liberale Wohlfahrtsstaaten traditionell stärker kapitalmarktorientiert und haben daher schon seit längerem ein Ansparverfahren mit Aktien in ihrer Altersvorsorge etabliert. Zu diesen Ländern wird auch die Schweiz gezählt.
- Länder wie Schweden, Dänemark und die Niederlande gelten als eher sozialdemokratische Wohlfahrtsstaaten. Im Gegensatz zu den liberalen Wohlfahrtsstaaten spielt dort der Umverteilungsmechanismus durch den Staat eine größere Rolle. Auch diese Länder weisen in ihren Altersvorsorgesystemen einen hohen Aktienanteil aus.

Wie stark diese Länder inzwischen ihre Altersvorsorge diversifiziert haben, geht aus Abbildung 1 hervor.⁷

Das aus dem **Ansparverfahren generierte Alterseinkommen** hat bei den untersuchten Ländern durchweg ein viel größeres Gewicht als in Deutschland. Dies zeigt sich unter anderem an dem Anteil der aus dem Ansparverfahren gezahlten Bruttorente von Durchschnittsverdienenden an den gesamten Rentenbezügen. Besonders groß ist dieser Anteil in Australien mit 100 Prozent, gefolgt von Dänemark (83 Prozent) und den Niederlanden (70 Prozent).⁸

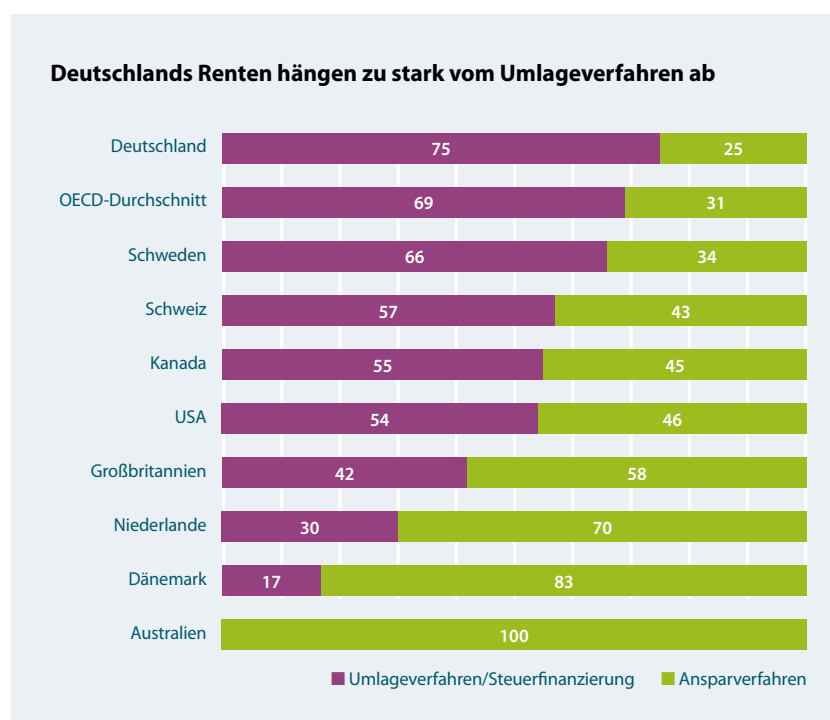


Abb. 1: Zusammensetzung der Bruttorente eines Durchschnittsverdienenden⁹ (in Prozent)

⁴ Siehe OECD (2018f), S. 18 ff.; „OECD encourages countries to diversify the source of retirement income and to strengthen the degree of funding in the overall pension mix through a combination of PAYG and funded, public and private provision [...]“ (OECD 2018f, S. 18).

⁵ Die Auswahl beschränkt sich auf Länder, die Deutschland auch aus kulturellen Gründen näherstehen, was sich in der Struktur der Altersvorsorge widerspiegelt. Dies gewährleistet die Übertragbarkeit der Erfahrungen aus diesen Ländern auf Deutschland.

⁶ Zu dieser Klassifizierung siehe Bolkovac (2012), S. 7ff. Die Niederlande und Kanada werden auch als „Mischsysteme“ bezeichnet, wobei die Niederlande in Richtung „sozialdemokratisch“ und Kanada in Richtung „liberal“ tendiert.

⁷ Dabei und im weiteren Verlauf dieser Studie wird ausschließlich auf die Altersvorsorge abgestellt, die – in

welcher Weise auch immer – staatlich gefördert wird, sei es durch Steuervorteile oder Zulagen.

⁸ Zu den Länderberichten und den dafür verwendeten Quellen siehe Abschnitt 3 dieser Studie.

⁹ OECD (2018a), S. 115; allerdings ist es unwahrscheinlich, dass die Rente australischer Durchschnittsverdienender ausschließlich aus dem Ansparverfahren fließt. Für Kanada wird der Anteil des Ansparverfahrens unterschätzt, da der Canada Pension Plan laut der OECD-Darstellung ausschließlich dem Umlageverfahren zugeordnet wird. Hier findet aber zunehmend eine Ergänzung durch das Ansparverfahren statt. Andere Zahlen als die der OECD liegen allerdings nicht vor.

In Großbritannien, den USA und Kanada wird etwa die Hälfte der Renten über das Ansparverfahren finanziert. In der Schweiz und in Schweden sind es mehr als ein Drittel, was aber noch über dem OECD-Durchschnitt liegt.

Im Gegensatz hierzu liegt der Fokus des deutschen Rentensystems weiterhin stark auf dem Umlageverfahren. Nur 25 Prozent der Rente wird über das Ansparverfahren finanziert. Dies liegt unter dem OECD-Durchschnitt von 31 Prozent.

Ein Grund für das höhere Wertpapiervolumen der in dieser Studie betrachteten Länder ist, dass die Aktienanlage eine wesentliche Stütze im Ansparverfahren ist.

Ein weiterer Indikator für die Bedeutung des Ansparverfahrens im Altersvorsorgesystem eines Landes ist das **Volumen der Wertpapiere, die zur Altersvorsorge erworben wurden.**

Abbildung 2 zeigt, dass das Ansparverfahren in der deutschen Altersvorsorge, hier gemessen an den Ansprüchen gegenüber Einrichtungen aus der betrieblichen Altersvorsorge und Lebensversicherungen, noch eine untergeordnete Rolle spielt. Mit nur etwas mehr als der Hälfte des Bruttoinlandsprodukts bildet Deutschland in diesem Vergleich das deutliche Schlusslicht. Der niedrige Wert überschätzt die Bedeutung des deutschen Ansparverfahrens sogar noch, da aufgrund mangelnder Datenverfügbarkeit auch das Gesamtvolumen von Lebensversicherungen eingeflossen ist, die von den Deutschen außerhalb der staatlich geförderten Altersvorsorge abgeschlossen wurden.

In den USA, der Schweiz, Kanada, den Niederlanden oder in Dänemark liegt das Volumen der für Altersvorsorgezwecke angelegten Wertpapiere deutlich über dem jeweiligen Bruttoinlandsprodukt. Dieser Wert beträgt in den von uns betrachteten Ländern mindestens 90 Prozent. Der gewichtete Durchschnitt aller OECD-Staaten übertrifft mit 134 Prozent den deutschen Wert um mehr als das Doppelte.

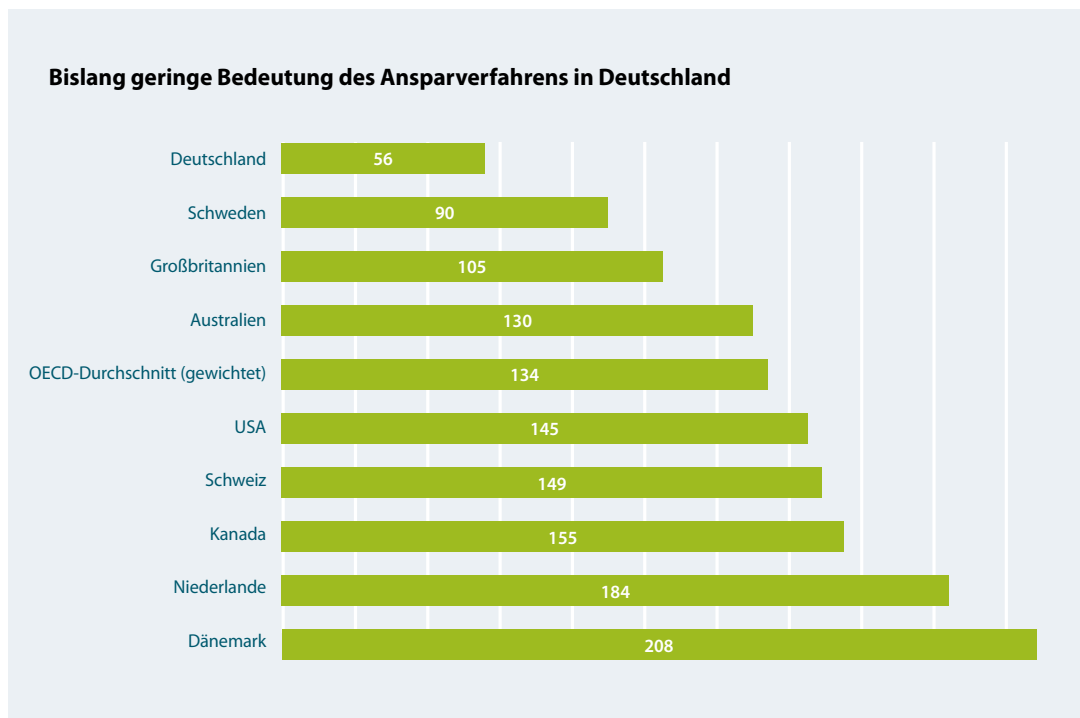


Abb. 2: Vermögen im Ansparverfahren des BIP¹⁰ (in Prozent)

¹⁰ Quelle: OECD (2018e), S. 9; für Deutschland: Better Finance (2018), S. 37. Die diesbezüglichen Daten der OECD weisen einen noch viel niedrigeren Wert für Deutschland aus. Die Zahlen von Better Finance überschätzen hingegen den Wert, da hier nicht die Vermögensgegenstände, sondern die künftigen

Ansprüche aus der betrieblichen Altersvorsorge und von Lebensversicherungen ausgewiesen werden. Außerdem werden Letztere nur zum Teil in der staatlich geförderten Altersvorsorge genutzt.

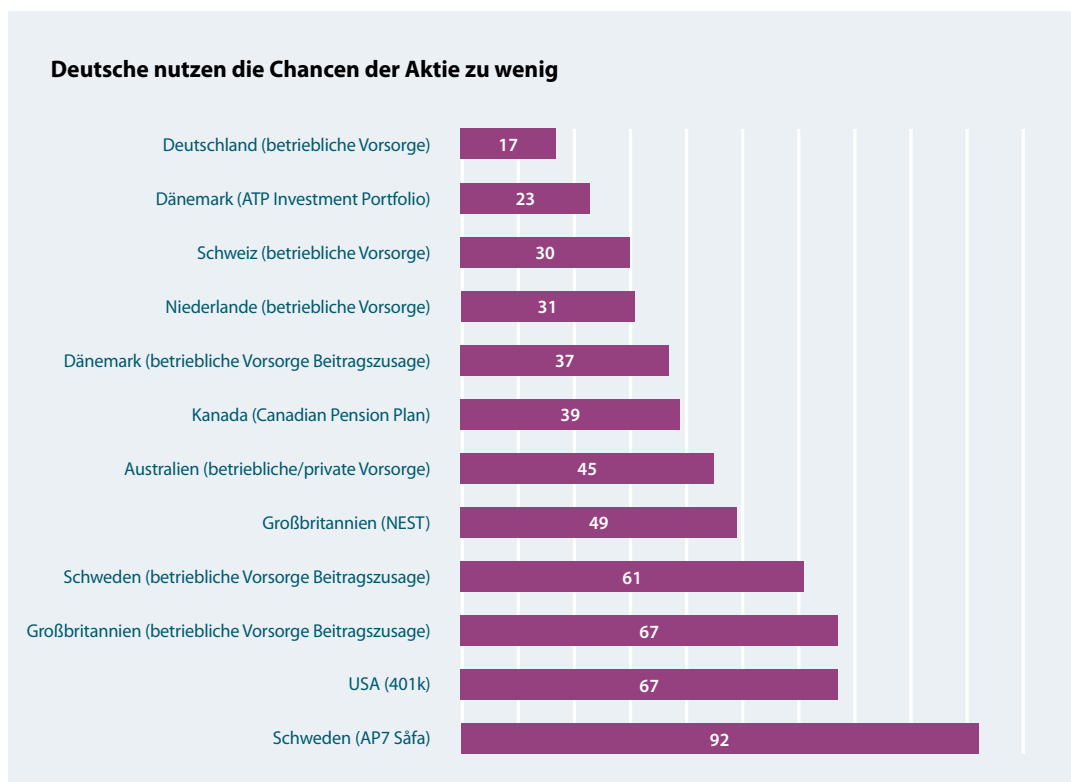


Abb. 3: Aktienanteil des im Ansparverfahren angelegten Verm gens¹¹ (in Prozent)

Ein Grund für das höhere Wertpapiervolumen in anderen Ländern ist, dass die Aktienanlage eine wesentliche Stütze im Ansparverfahren der in dieser Studie betrachteten Länder ist. Zwar gibt es in der Regel keine verlässlichen Zahlen zur aggregierten Aktienanlage aller Säulen des Rentensystems eines Staates, gute Indikatoren sind aber Zahlen für die einzelnen Säulen (etwa die betriebliche Vorsorge) beziehungsweise für spezielle Pläne innerhalb dieser Säulen.

Mit einem Anteil von 17 Prozent Aktien am gesamten Vermögen in Ansparverfahren in der betrieblichen Vorsorge bildet Deutschland wieder das Schlusslicht, knapp hinter dem staatlich organisierten dänischen Pensionsfonds ATP (siehe Abbildung 3). Die Schweiz und die Niederlande kommen in ihren Ansparverfahren in der betrieblichen Vorsorge auf einen Aktienanteil von rund 30 Prozent.

In der betrieblichen Vorsorge in Dänemark, im Canada Pension Plan sowie in der betrieblichen und der privaten Altersvorsorge in Australien sind es um die 40 Prozent. In Großbritannien legt der National Employee Savings Trust (NEST), die staatlich organisierte Standardlösung, fast die Hälfte des Vermögens in Aktien an.  ber einen 401(k)-Plan, die US-Betriebsrente, und über Pläne mit Beitragszusage in der britischen betrieblichen Vorsorge werden jeweils 67 Prozent der Mittel in Aktien investiert. Herausragend ist Schweden: In einem repräsentativen Plan der betrieblichen Vorsorge liegen 61 Prozent der Ersparnisse in Aktien. Der AP7 S fa-Fonds, die vom schwedischen Staat organisierte Standardlösung, kommt sogar auf einen Aktienanteil von 92 Prozent.

Der AP7 S fa-Fonds, die vom schwedischen Staat organisierte Standardlösung, kommt auf einen Aktienanteil von 92 Prozent. In Deutschland sind es in der betrieblichen Altersvorsorge bislang lediglich 17 Prozent Aktien.

¹¹ Zu den Werten siehe die Länderberichte in Abschnitt 3 dieser Studie; für Deutschland siehe Willis Towers Watson (2018), S. 22.

Auf welche Faktoren dieser hohe Aktienanteil im Ansparverfahren der betrachteten Länder zurückzuführen ist, zeigen die folgenden Abschnitte. Die Analyse basiert auf den in Abschnitt 3 ausführlich dargestellten Länderberichten, in denen die einzelnen Säulen des Rentensystems der berücksichtigten Länder beschrieben werden. Der Schwerpunkt liegt auf dem Plan innerhalb der Säulen, der den größten Verbreitungsgrad aufweist. Grundlage der Darstellung sind neben einer Literaturrecherche Interviews, die von den Autoren der Studie mit Fachleuten im Bereich der Altersvorsorge aus den jeweiligen Ländern geführt wurden.

2. Analyse der Ergebnisse

Die Analyse der Rentensysteme der in dieser Studie betrachteten Länder zeigt, dass der Verbreitungsgrad eines Ansparverfahrens in hohem Maße von der Verbindlichkeit der Teilnahme und der Verfügbarkeit einer einfachen und kostengünstigen Standardlösung abhängt.

Außerdem zeigt sich ein klarer Zusammenhang zwischen dem Umfang der Leistungsgarantien, der Höhe der Aktienquote und den damit erzielten Erträgen im Ansparverfahren: Je weniger die späteren Auszahlungen im Rahmen des Ansparverfahrens bei Vertragsabschluss garantiert werden,

Je weniger die späteren Auszahlungen im Rahmen des Ansparverfahrens bei Vertragsabschluss garantiert werden, desto höher sind die Erträge aus dem angesparten Altersvorsorgevermögen, und desto höher fällt die Altersrente aus.

desto höher sind die Erträge aus dem angesparten Altersvorsorgevermögen, und desto höher fällt die Altersrente aus. Dem Verzicht auf ertragsmindernde Kapitalgarantien kommt also eine Schlüsselrolle für die erfolgreiche Einführung eines aktienbasierten Ansparverfahrens in der Altersvorsorge zu.

Schließlich zeigt der Vergleich der Ertragszahlen in den verschiedenen Ländern die Vorteilhaftigkeit des Ansparverfahrens mit Aktien und einer hohen Aktienquote. Wie die empirischen Werte zeigen, wirft eine breit gestreute Aktienanlage über einen längeren Zeitraum trotz kurz-

fristiger Schwankungen an der Börse hohe Erträge ab. Die damit verbundenen Risiken sind also auch in Krisenzeiten kalkulier- und beherrschbar.

2.1 Verbreitungsgrad des Ansparverfahrens

2.1.1 VERBINDLICHKEIT DER TEILNAHME

Die einfachste Methode, ein Ansparverfahren möglichst breit zu implementieren und damit einen großen Teil der Bevölkerung im Alter abzusichern, ist eine **gesetzliche Verpflichtung („Obligatorium“)**. Das Umlageverfahren in der gesetzlichen Rente ist für alle abhängig Beschäftigten konstitutiv. Für das Ansparverfahren hingegen bedeutet ein Obligatorium, dass alle abhängig Beschäftigten gegebenenfalls ab einem bestimmten Lebensalter oder einer bestimmten Einkommensgrenze, verpflichtet werden, mit Wertpapieren wie beispielsweise Aktien für das Alter vorzusorgen. Dies ist in Australien, Dänemark, Kanada, Schweden und der Schweiz der Fall.

Ebenfalls hilfreich für die weite Verbreitung eines Ansparverfahrens ist ein **Quasi-Obligatorium**: Eine betriebliche Altersvorsorge wird durch die Tarifparteien vereinbart, die in der Regel auch ein entsprechendes Angebot für regelmäßig 90 Prozent und mehr der Belegschaft organisieren (Dänemark, Schweden). Nützlich ist zudem, wenn die Politik tarifvertragliche Lösungen für alle Unternehmen der betroffenen Branche verbindlich erklären kann, auch wenn diese sich nicht dem Tarifvertrag angeschlossen haben (Niederlande).

Soll auf ein Obligatorium verzichtet werden und ist auch ein Quasi-Obligatorium nicht vorhanden, bietet sich ein **Opt-Out-System** an, wie es in Großbritannien mit großem Erfolg eingeführt wurde. Hier werden alle abhängig Beschäftigten in eine betriebliche Altersvorsorge einbezogen, sofern sie dem nicht aus-

drücklich widersprechen. Waren im Jahr 2015 nur 55 Prozent der Arbeitskräfte in Großbritannien mit einer Betriebsrente abgesichert, sparten im Jahr 2017 bereits 84 Prozent mit einem betrieblichen Sparplan.

Das Beispiel der USA zeigt, dass ein **freiwilliges System**, das ausschließlich auf steuerliche Anreize setzt, mit einem Verbreitungsgrad von 54 Prozent in der betrieblichen Vorsorge deutlich hinter den oben genannten Lösungen zurückbleibt.

2.1.2 VERFÜGBARKEIT EINER STANDARDLÖSUNG

Die Maßnahmen zur Erhöhung des Verbreitungsgrades werden in den meisten Ländern durch Standardlösungen für die Verwaltung der Einzahlungen, die Anlage der Ansparvermögen und die Auszahlung der Renten flankiert. Dies macht es einerseits gerade kleinen und mittleren Unternehmen leicht, eine betriebliche Vorsorge anzubieten, und erleichtert es andererseits auch den Sparernden, ein solches Angebot bei überschaubarem Aufwand und trotz lückenhafter finanzieller Allgemeinbildung anzunehmen.

Diese Lösung kann

- **rein staatlich** organisiert werden (wie in Kanada),
- sie kann aber auch staatlich organisiert werden und ein **privates Angebot flankieren**, entweder als Angebot an kleine und mittlere Unternehmen (wie in Großbritannien) oder als Rückfalllösung für Personen,

die keinen privatwirtschaftlich angebotenen Fonds auswählen (wie in Schweden).

- Eine Standardlösung kann allerdings auch **privatwirtschaftlich** angeboten werden. Dann wird sie in der Regel staatlich reguliert, etwa bezüglich der möglichen Anlagestrategie oder ihrer Kostenstruktur beziehungsweise Kostenhöhe (Australien, Großbritannien, USA).

Eine privatwirtschaftlich angebotene Standardlösung wird in der Regel staatlich reguliert, etwa bezüglich der möglichen Anlagestrategie oder ihrer Kostenstruktur beziehungsweise Kostenhöhe.

Wenn es eine staatliche Lösung gibt, wird in allen betreffenden Ländern durch unterschiedliche Maßnahmen sichergestellt, dass die Vermögensverwaltung unabhängig von Eingriffen der Regierung agieren kann, beispielsweise bei der Berufung der Mitglieder der Geschäftsführung oder des Verwaltungsrats. Auch wird in der Anlagepolitik, wie etwa in Schweden oder in Großbritannien, größtenteils auf die Expertise von privaten Kapitalverwaltungsgesellschaften zurückgegriffen.

In der Schweiz und in den Niederlanden finden sich große Pensionsfonds, denen sich Unternehmen aller Größenklassen ohne großen Umsetzungsaufwand anschließen können.

2.1.3 HÖHE DER AKTIENQUOTE: EINFLUSSFAKTOREN

Weder der Grad der Verbindlichkeit (Obligatorium, „Quasi-Obligatorium“, Opt-Out, nichts von allem) noch die Form der Organisation des Angebots wesentlicher Elemente der Altersvorsorge (staatlich oder privat) haben einen erkennbaren Einfluss auf die Aktienquote: Hohe Aktienquoten sind auch bei niedrigerem Grad der Verbindlichkeit zu beobachten, wie in den USA, während umgekehrt in manchen Ländern mit hoher Verbindlichkeit niedrige und mittlere Aktienquoten festzustellen sind (siehe Abbildung 4).

Auch die Frage der staatlichen oder privaten Organisation von Administration und Investition des Ansparvermögens spielt keine entscheidende Rolle für die Höhe der Aktienquote. Der höchste Anteil von Aktien ist in gemischten Systemen (Schweden, Großbritannien) zu beobachten (siehe Abbildung 5).

Wenn weder der Grad der Verbindlichkeit zur Teilnahme an einem Altersvorsorgesystem im Ansparverfahren noch die Organisationsform dieses Verfahrens einen entscheidenden Einfluss auf die Aktienquote im Ansparvermögen haben, muss es andere Hebel geben, mit denen diese gesteigert werden kann. Diese Instrumente werden im nachfolgenden Abschnitt dargestellt.

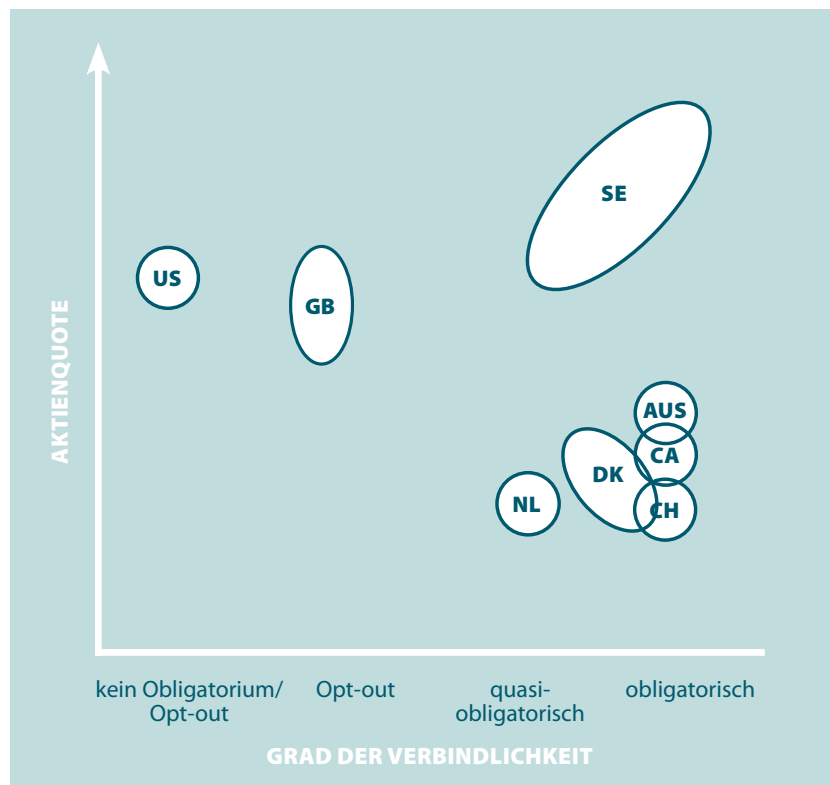


Abb. 4: „Verbindlichkeit“ eines Ansparverfahrens und Höhe der Aktienquote

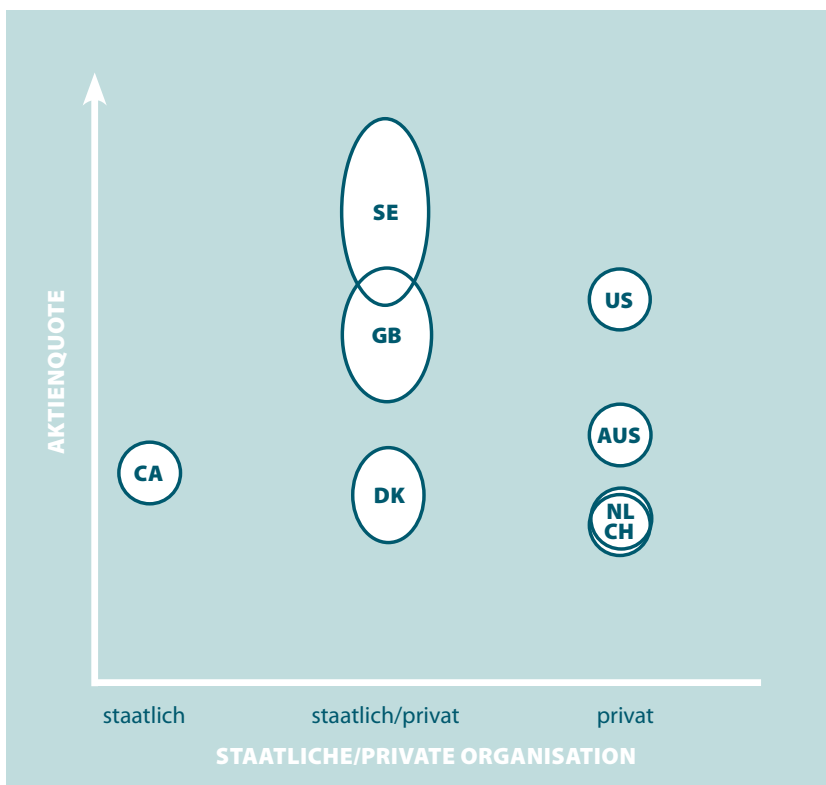


Abb. 5: Organisationsform wesentlicher Altersvorsorgepläne

2.2 Ansätze zur Förderung der Aktienquote im Ansparverfahren

2.2.1 KAPITALGARANTIE: BEITRAGS- UND LEISTUNGSZUSAGEN

Das Sicherheitsbedürfnis vieler Sparer angesichts kurzfristiger Schwankungen am Kapitalmarkt spielt in der politischen Diskussion um die Einführung aktienbasierte Ansparverfahren in Deutschland von jeher eine große Rolle. Um dieses Sicherheitsbedürfnis zu adressieren, werden Kapitalgarantien in unterschiedlichen Varianten genutzt:

- Eine **reine Leistungsusage** garantiert mit Beginn der Beitragszahlungen die Höhe der späteren Rente, beispielsweise als Prozentsatz des letzten Einkommens oder des Durchschnittseinkommens im Erwerbsleben.

- Bei **hybriden Modellen** existieren zwar keine expliziten Leistungszusagen, aber ebenfalls Garantien. Dazu gehören eine Mindestverzinsung oder die Mindestauszahlung der eingezahlten Beiträge. Leistungszusagen, von denen unter bestimmten Voraussetzungen abgewichen werden kann, werden ebenfalls als hybride Modelle bezeichnet.
- Davon abzugrenzen sind Altersvorsorgesysteme mit einer **reinen Beitragsusage**, bei der lediglich festgelegt wird, dass im Rahmen des Ansparverfahrens bestimmte Beträge angelegt werden. Die Höhe der späteren Rentenzahlungen hängt wesentlich von den Erträgen ab, die im Rahmen des Ansparverfahrens durch eine entsprechende Anlage in Wertpapieren erzielt werden. Eine Garantie auf einen Mindestertrag oder eine bestimmte Rentenhöhe gibt es in diesem System nicht.

Wesentlicher Vorteil der reinen Leistungs-
zusage beziehungsweise hybrider Modelle mit
Leistungszusagen ist deren Kalkulierbarkeit,

was es den künftigen Rentengenerationen ermöglicht, seine (Mindest-)Ansprüche in der Auszahlungsphase im Voraus zu berechnen. Allerdings sind Garantien nicht kostenlos. Sie müssen dadurch erkaufte werden, dass das Ansparvermögen in weniger ertragreiche Anlageformen wie zum Beispiel festverzinsliche Wertpapiere

statt in Aktien investiert werden oder durch kostspielige Derivate abgesichert werden muss.

Garantien müssen dadurch erkaufte werden, dass das Ansparvermögen in weniger ertragreiche Anlageformen wie zum Beispiel festverzinsliche Wertpapiere investiert werden oder durch kostspielige Derivate abgesichert werden muss.

Der große Vorteil der Beitragszusage ist demgegenüber, dass keine Kosten zur Risikoabsicherung anfallen. Vielmehr werden alle im Rahmen des Ansparverfahrens eingezahlten Beiträge langfristig ertragsorientiert angelegt und erhöhen so das spätere Alterseinkommen.

Die Analyse der von uns betrachteten Länder zeigt einen überaus deutlichen Zusammenhang zwischen der Nutzung von Aktien und der Organisation der Altersvorsorge in Leistungs- oder Beitragszusage (siehe Abbildung 6). Länder, die Pläne mit einer Beitragszusage anbieten, nutzen Aktien viel intensiver als Länder, deren Pläne auf einer Leistungs- oder Beitragszusage basieren. Dies gilt auch für Länder, in denen sowohl Systeme mit Leistungs- als auch mit Beitragszusage genutzt werden (Dänemark, Großbritannien): Bei einer Beitragszusage wird die Anlageform Aktie viel stärker genutzt als bei einer Leistungs- oder Beitragszusage.

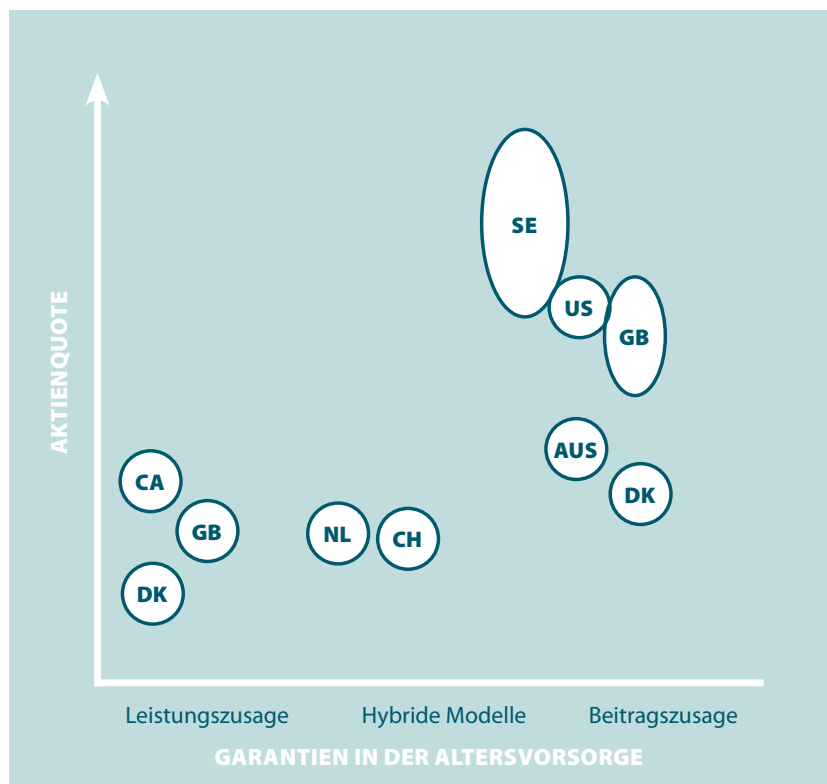


Abb. 6: Höhe des Aktienanteils und Garantien in der Altersvorsorge

Aus diesen Gründen haben in den letzten Jahren immer mehr Länder in ihren Ansparverfahren bewusst auf Garantien verzichtet. Am Beispiel Dänemark lässt sich der internationale Trend in Richtung Beitragszusage besonders gut erkennen: Im Jahr 2006 betrug die Einzahlungen in Systeme mit Garantien 83 Prozent der Gesamtbeiträge, im Jahr 2016 nur noch 32 Prozent. Diese Entwicklung war politisch gewollt und wurde vom damals sozialdemokratisch geführten Ministerium für Industrie und Wachstum sowie der dänischen Finanzaufsicht bewusst forciert. In einer Vereinbarung haben sich die Unternehmen, die eine betriebliche Altersvorsorge anbieten, im Sommer 2012 verpflichtet, vermehrt garantiefreie Produkte im Neugeschäft einzusetzen und den Bestand an Garantieprodukten zu verringern. Durch einen Verzicht auf Garantien wird die Flexibilität bei der Auswahl der Altersvorsorgeprodukte erhöht und so höhere Erträge erzielt. Tatsächlich hat die größte dänische Betriebsrentengesellschaft von 2013 bis 2017 bei Betriebsrenten ohne Garantien einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag von 8,2 Prozent erwirtschaftet, bei Betriebsrenten mit Garantien waren es nur 5,1 Prozent.

Die Niederlande und die Schweiz nutzen hybride Modelle. In den Niederlanden gilt grundsätzlich das Primat der Leistungszusage. In der Schweiz wird das angesparte Altersguthaben mit einem gesetzlichen Mindestzinssatz verzinst. In Krisenzeiten kann allerdings von diesen Garantien abgewichen werden. Dies erklärt, warum Aktien mit einem Anteil von rund 30 Prozent in der betrieblichen Vorsorge trotzdem eine nicht unbedeutende Rolle spielen.

Insgesamt zeigt Abbildung 6, dass die Aktienquote in Systemen mit einer reinen Beitragszusage deutlich höher ist als in Systemen, die auf einer Leistungszusage basieren, also flankierende Garantien erfordern. Daraus lässt sich der Schluss ziehen, dass ein Verzicht auf Kapitalgarantien den Spielraum für die Aktienanlage und damit die Ertragskraft des Ansparvermögens deutlich erhöht, ohne dass den Spendern untragbare und unverantwortbare Risiken aufgebürdet werden.

Die Kosten einer Leistungszusage wurden in zahlreichen Studien nachgewiesen: Je höher die garantierte Auszahlung (angefangen von einem nominalen Kapitalerhalt über einen realen Kapitalerhalt bis zu einer den realen Kapitalerhalt übersteigenden Mindestverzinsung), desto geringer sind die Erträge aus dem angesparten Altersvorsorgevermögen, und desto geringer fällt daher die Altersrente aus.¹² Dies war auch ein wesentlicher Grund für die reine Beitragszusage im Betriebsrentenstärkungsgesetz, das Garantien sogar verbietet.

Hauptgrund hierfür ist, dass ein auf die spätere Leistungszusage fokussierter, zu konservativer Anlagestil bereits bei Vertragsabschluss verstärkt auf festverzinsliche Wertpapiere setzen muss und Aktien nur suboptimal nutzen kann. Das Problem verschärft sich, je niedriger die Zinsen sind, die mit festverzinslichen Wertpapieren erwirtschaftet werden können. Weltweit ist daher ein Trend in Richtung Beitragszusage festzustellen.¹³

Ein auf die spätere Leistungszusage fokussierter, zu konservativer Anlagestil muss bereits bei Vertragsabschluss verstärkt auf festverzinsliche Wertpapiere setzen und kann Aktien nur suboptimal nutzen.

2.2.2 REGULIERUNG DER ANLAGEPOLITIK IN DER ANSPARPHASE

Neben einer Kapitalgarantie können auch Anlagegrenzen einen limitierenden Faktor für die Aktienquote darstellen. Anlagegrenzen sollen Risiken durch eine zu einseitige Konzentration auf einzelne Anlageklassen vermeiden oder zumindest verringern. Eine verantwortliche Anlagepolitik wird aber ohnehin auf dem Prinzip der Risikostreuung beruhen, die sich einer angemessenen Mischung der unterschiedlichen Anlageklassen bedient. Starre Anlagegrenzen, die die mögliche Aktienquote übermäßig beschränken, sind daher kontraproduktiv, denn sie verringern den Anteil der ertragsstärksten Anlageform im Ansparvermögen.

Die meisten der betrachteten Länder, die vermehrt Aktien in der Altersvorsorge einsetzen, kennen des-

¹² Siehe beispielsweise Lachance/Mitchell (2003) und Oxera (2008), S. 33 ff.

¹³ Siehe OECD (2013a).

In der schwedischen Standardlösung werden 100 Prozent der Beiträge bis zum Alter von 55 Jahren in Aktien investiert. Danach findet eine schrittweise Reduzierung des Aktienanteils auf 33 Prozent statt, bis die Versicherten ein Alter von 75 Jahren erreicht haben.

halb keine regulatorische Begrenzung des Aktienanteils. Ausnahmen sind die Schweiz mit maximal 50 Prozent Aktien am Gesamtvermögen und Dänemark mit maximal 70 Prozent.

Ein Sonderfall sind die Individual Retirement Accounts (IRA) in den USA, die für

sehr viele Anlagen offen sind (etwa Aktien, Anleihen, Gold, Rohstoffe, Immobilien) und nur eine Negativliste mit nicht erlaubten Transaktionen beachten müssen.

Die meisten der in dieser Studie berücksichtigten Länder sehen qualitative Anforderungen in Form von Sorgfaltspflichten an die Vermögensverwaltungen vor:

- Beispielsweise muss die Vermögensverwaltung im Rahmen der „Superannuation Guarantee“ in **Australien** im besten Interesse der Sparer handeln, was unter anderem das Formulieren einer Investmentstrategie inklusive eines Ertragsziels, die Angabe einer Risikokennziffer (wie „höchstens X von Y Jahre ohne positive Erträge“) und das Befolgen des Diversifizierungsprinzips umfasst. Um diese Vorgaben einzuhalten, führt kein Weg an der Aktienanlage vorbei.
- Das Investment Board, das für die Anlage der Gelder aus dem **Canada Pension Plan** zuständig ist, hat das Mandat, die Erträge bei angemessenen Risiken zu maximieren. Darüber hinaus ist das CPP Investment Board verpflichtet, langfristig anzulegen, was insbesondere Anlagen wie Aktien einschließt, die trotz kurzfristiger Wertschwankungen langfristig stabile Erträge erwirtschaften.

2.2.3 LEBENSZYKLUSMODELLE

Lebenszyklusfonds, bei denen sich der Aktienanteil an das Lebensalter der Sparer und damit an die individuelle Interessenlage anpasst, spielen international eine zunehmende Rolle.

Ein gutes Beispiel hierfür ist die schwedische Standardlösung AP 7 SÅfa, die mit einem Aktienanteil von 92 Prozent Spitzenreiterin der hier betrachteten Länder ist. Bis zum Alter von 55 Jahren werden 100 Prozent der Beiträge in Aktien investiert. Danach findet eine schrittweise Reduzierung des Aktienanteils statt, bis die Versicherten ein Alter von 75 Jahren erreicht haben. Danach wird der Aktienanteil auf konstant 33 Prozent gehalten, der Anteil festverzinslicher Wertpapiere beträgt 67 Prozent.

Auch die britische Standardlösung NEST verfolgt ein Lebenszyklusmodell unter umfassender Berücksichtigung von Aktien, das von 99 Prozent der Mitglieder genutzt wird. In der fünfjährigen Gründungsphase („foundation phase“) wird zunächst mit einem moderaten Risiko die Inflation ausgeglichen: Die Versicherten, die mit dem Sparprozess erst beginnen, sollen nicht durch kurzfristige Wertschwankungen abgeschreckt und an regelmäßige Sparraten gewöhnt werden. Die Aktienquote liegt bei 25 bis 45 Prozent. In der 30 Jahre währenden Wachstumsphase („growth phase“) wird der Aktienanteil im Fonds Schritt für Schritt auf 45 bis 65 Prozent erhöht, um einen jährlichen Ertrag von mindestens drei Prozent nach Kosten und Inflation erzielen zu können. Die Konsolidierungsphase („consolidation phase“), die zehn Jahre vor dem Renteneintritt beginnt, soll mit einem Anteil von 30 bis 90 Prozent festverzinslicher Wertpapiere das Altersvorsorgevermögen vor zu starken Wertschwankungen sichern. Der Aktienanteil liegt in dieser Phase zwischen null und 20 Prozent.

In den USA wurde die Verbreitung von Lebenszyklusfonds gesetzlich flankiert. Mit dem Pension Protection Act von 2006 wurde der gesetzliche Rahmen für privatwirtschaftlich angebotene Standardlösungen geschaffen, um es insbesondere kleineren und mittleren Unternehmen zu erleichtern, eine Altersvorsorge für ihre Beschäftigten zu organisieren. Dabei wurde festgelegt, dass diese „Qualified Default Investment Alternatives“ Lebenszyklusfonds sein sollten. In der US-Altersvorsorge ist in der Folge der Anteil der Lebenszyklusfonds von fünf Prozent (2006) des gesamten Vermögens der betrieblichen Vorsorge auf 20 Prozent (2015) gestiegen.

2.2.4 FLEXIBILITÄT IN DER AUSZAHLUNGSPHASE

Auch die Organisation der Auszahlung hat einen Einfluss auf die mögliche Aktienquote im Ansparvermögen.

In der Regel bieten die Länder in der Auszahlungsphase drei Wege an, die kombiniert werden können:

- Eine **Verrentung** in Form einer lebenslänglichen Rentenzahlung (lebenslange Leibrente),
- einen **Einmalbetrag** in Form einer größeren Auszahlung, die in der Regel bei Renteneintritt oder auch während der Rentenphase beansprucht werden kann, oder
- einen **Entnahmeplan**, mit dem das Altersvorsorgevermögen Jahr für Jahr aufgelöst wird.

Bei einer heute realistischen durchschnittlichen Lebenserwartung von 20 und mehr Jahren nach Renteneintritt ist es aus Ertragsgründen sinnvoll, in der Auszahlungsphase zumindest teilweise weiter in Aktien investiert zu bleiben. Damit können die attraktiven Aktienerträge genutzt werden. Es besteht absolut keine Notwendigkeit, das gesamte angesparte Altersvorsorgevermögen zum Renteneintritt zu verkaufen.

Aus dieser Sicht ist eine Leibrente, die in der Regel ein komplettes Umschichten in festverzinsliche Wertpapiere zu einem vergleichsweise frühen Zeitpunkt vorsieht, keine gute Wahl. Besser ist hingegen ein Entnahmeplan, der die Aktienanlage auch nach dem Renteneintritt über einen längeren Zeitraum hinweg ermöglicht. Ein Entnahmeplan wirkt zugleich als Krisenstabilisator. Dieser verhindert, dass das gesamte Vorsorgevermögen mit einem möglicherweise großen Aktienanteil bei Renteneintritt in einer Phase schwacher Märkte zu unattraktiven Kursen verkauft werden muss.

Mehr als die Hälfte der australischen Bevölkerung, die bereits in Rente ist, nutzt beispielsweise diese Form der Auszahlung. Die jährlichen Entnahmen sind dabei gesetzlich geregelt. Sie beginnen mit mindestens vier Prozent bei Rentenantritt und erhöhen sich sukzessive. Empirische Studien aus Australien zeigen weiterhin, dass die Mehrheit im Ruhestand den Entnahmeplan konservativ nutzt, was Rentenzahlungen über die gesamte Lebensdauer sicherstellt.

Mehr Alternativen erhöhen auch die Komplexität des Entscheidungsprozesses. Hier ist ein Blick in Richtung Großbritannien interessant, wo die Flexibilität in der Auszahlungsphase mit einem Beratungsanspruch kombiniert wurde. Mit dem im Jahr 2015 verabschiedeten „Pension Schemes Act“ können Betriebsrenten, die über eine Beitragszusage angespart wurden, ab dem 55. Lebensjahr ausgezahlt werden. Grundsätzlich ist es möglich, frei über den Zeitpunkt der Auszahlung sowie die Auszahlungsmodalitäten zu entscheiden. Personen in Rente können zwischen der Leibrente, einem Entnahmeplan, einer Einmalzahlung oder einer Kombination dieser Möglichkeiten wählen. Um eine Entscheidung zu erleichtern, wurde von der britischen Regierung ein kostenloses Angebot etabliert, das Menschen im Alter von mindestens 50 Jahren ein einstündiges Beratungsgespräch in Anspruch nehmen können. Zudem werden über eine Homepage unterschiedliche Informationen zur Auszahlungsphase bereitgestellt.

Ein Entnahmeplan ermöglicht die Aktienanlage auch nach dem Renteneintritt über einen längeren Zeitraum und wirkt als Krisenstabilisator.

Um eine hohe Aktienquote und damit die Nutzung des Zinseszinses über einen möglichst langen Zeitraum zu ermöglichen, sollte auf eine zwingende lebenslange Verrentung unbedingt verzichtet und stattdessen der Entnahmeplan als Option vorgesehen werden.

2.2.5 KOLLEKTIVE BEITRAGSZUSAGEN

Faktisch existiert in den Niederlanden eine kollektive Beitragszusage; deren Einführung wird in Großbritannien diskutiert. In diesem Modell werden die Beiträge der Beschäftigten in einem kollektiven Fonds angelegt, um temporäre Wertschwankungen im Pensions-

vermögen auszugleichen und Langlebighkeitsrisiken über mehrere Generationen zu verteilen. Außerdem sollen durch die Größe der Fonds Skaleneffekte erzielt und damit Kosten eingespart werden.

2.3 Aktienbasiertes Ansparverfahren und Kapitalmarktschwankungen

Der entscheidende Vorbehalt gegenüber der Einführung eines Ansparverfahrens für die Altersvorsorge zur Ergänzung des Umlageverfahrens betrifft seine Ertragsstärke in Krisenzeiten. Bietet das Ansparverfahren auch in schlechten Börsenzeiten Ertragsvorteile gegenüber dem Umlageverfahren oder ist es zumindest gleichwertig? Und: Kann ein Ansparverfahren auf Basis der langfristigen Aktienanlage trotz der Kursschwankungen am Kapitalmarkt und der niemals ganz auszuschließenden Insolvenz einzelner Unternehmen mit hinreichender Sicherheit eine zuverlässige Altersvorsorge bieten?

2.3.1 ERTRÄGE

Bei der Antwort auf die Frage, wie erfolgreich die Pläne in den hier betrachteten Ländern die Beiträge der Spendenden vermehren konnten, ist zu berücksichtigen, dass die Angaben verschiedene Zeiträume umfassen. Zudem sind sie teilweise um Steuern, Gebühren oder Inflation bereinigt, teilweise nicht.

Insgesamt zeigt Abbildung 7, dass die Rentensysteme der betrachteten Länder, die vermehrt auf Aktien setzen, im Durchschnitt Erträge von mindestens fünf Prozent

ohne Berücksichtigung von Kosten und mindestens drei Prozent nach Kosten jährlich erwirtschaften. Teilweise sind die Erträge sogar zweistellig. Das ist höher als die Erträge des deutschen Umlageverfahrens, die schätzungsweise zwischen zwei und drei Prozent jährlich liegen.¹⁴

Rentensysteme, die vermehrt auf Aktien setzen, erwirtschaften im Durchschnitt Erträge von mindestens fünf Prozent ohne Berücksichtigung von Kosten und mindestens drei Prozent nach Kosten jährlich. Teilweise sind die Erträge sogar zweistellig.

Beim Vergleich der Erträge vor Kosten und Steuern liegt die betriebliche Vorsorge in Dänemark und den Niederlanden mit Erträgen von rund fünf Prozent pro Jahr ungefähr gleichauf. Deutlich besser schneiden die nach der Beitragszusage organisierten 401(k)-Pläne in den USA mit fast zehn Prozent jährlich ab, was deren vergleichsweise hohen Aktienanteil widerspiegelt.

Nach Kosten und vor Steuern liegen die schweizerischen Pensionsfonds mit einem jährlichen Ertrag von 2,7 Prozent hinter den britischen Pensionsfonds (5,1 Prozent pro Jahr). Den doppelten Ertrag erwirtschaften der Canada Pension Plan mit zehn Prozent jährlich und – inflationsbereinigt – der schwedische AP 7 Sâfa mit neun Prozent jährlich. Da sowohl in Schweden als auch in Kanada Aktien eine wesentliche Rolle in der Anlagepolitik der betrachteten Vehikel spielen, zeigen sich auch an diesen Zahlen die Ertragschancen, die mit der Aktienanlage verbunden sind.

Gleiches wird auch an den australischen Superannuation Fonds deutlich, die nach Kosten und Steuern über einen Zeitraum von mehr als 20 Jahren durchschnittliche jährliche Erträge von 5,9 Prozent erwirtschaften.

2.3.2 ANSPARVERFAHREN UND KAPITALMARKTKRISEN

Die durchschnittlichen Erträge zeigen die langfristige Attraktivität einer aktienorientierten Altersvorsorge. Mit dem Lebenszyklusmodell und der Möglichkeit, per Entnahmeplan auch in der Auszahlungsphase in Aktien investiert zu bleiben und damit kurzfristige negative Marktentwicklungen „aussitzen“ zu können, wurden bereits wichtige Instrumente zur Verringerung der Aktienrisiken aufgezeigt. Doch wie sieht die Entwicklung einer aktienorientierten Altersvorsorge in Krisenzeiten aus?

Erkenntnisse hierzu liegen für einige der von uns betrachteten Ländern vor. Das australische Finanzministerium hat festgestellt, dass das System der Superannuation Garantie nicht

¹⁴ Zu der Ertragsangabe für das Umlageverfahren siehe Bundesregierung (2016), S. 6.

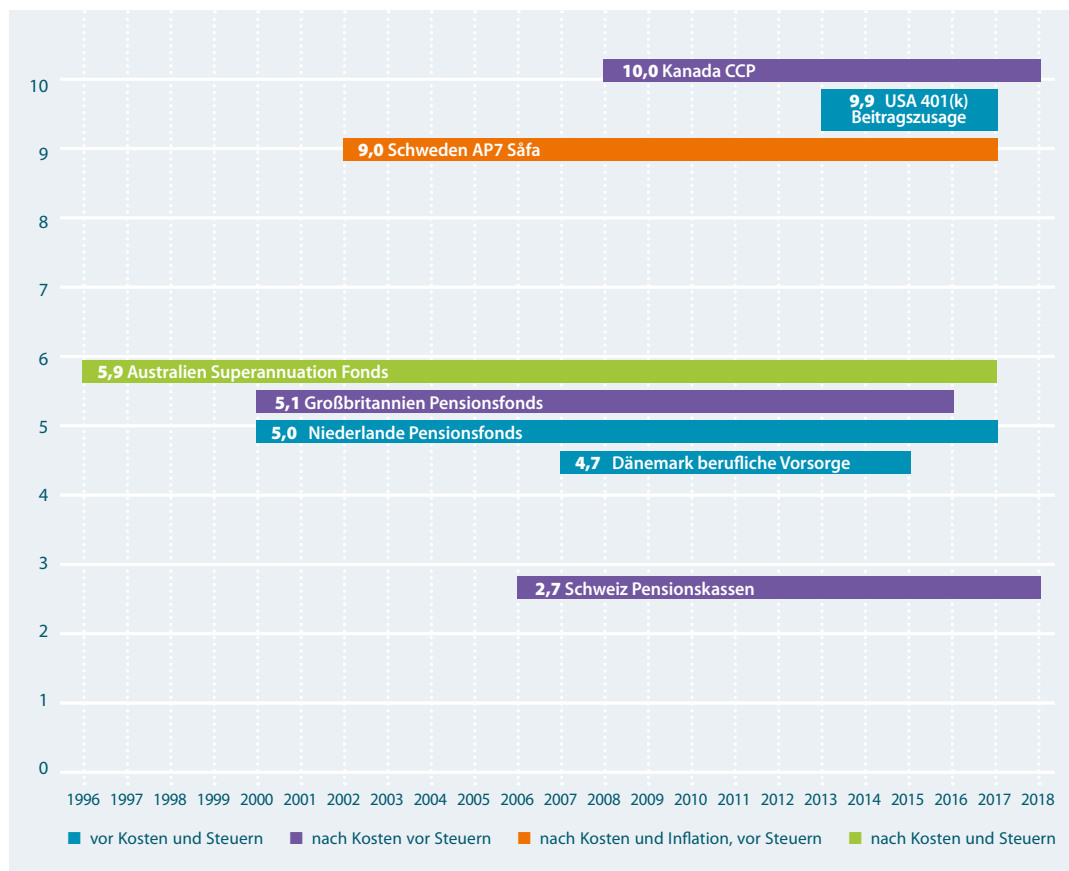


Abb. 7: Jährliche Erträge unterschiedlicher Altersvorsorgepläne (in Prozent)

nur zur Altersvorsorge breiter Bevölkerungsschichten beiträgt. Vielmehr hat es während der globalen Finanzkrise zur Stabilität des Finanzsystems und der Wirtschaft insgesamt beigetragen. In Schweden sanken, trotz der hohen Aktienquote, die ausgezahlten Renten bisher noch nie unter die eingezahlten Beiträge – selbst nicht in der Finanzkrise des Jahres 2008. In den USA wuchs das durchschnittliche Vermögen, das in 401(k)-Plänen mit kontinuierlichen Beiträgen im Zeitraum von 2007 bis 2013 angelegt wurde, jährlich um 10,9 Prozent – und das, obwohl im Jahr der Finanzkrise 2008 der Wert des durchschnittlichen 401(k)-Altersvorsorgekontos um 25,8 Prozent fiel.

In den Niederlanden mussten nach der Finanzkrise 2008 einige Pensionsfonds ihre in Aussicht gestellten Leistungen reduzieren. Wesentlicher

Grund waren aber nicht die Schwankungen auf dem Aktienmarkt, sondern das einsetzende Niedrigzinsumfeld. Diverse Anpassungen des regulatorischen Rahmens, unter anderem bezüglich des Rechnungszinses und der Leistungszusagen, sorgten dann dafür, dass sich die Lage der Pensionsfonds wieder entspannte.

Insgesamt lässt sich feststellen, dass die bisherigen Finanzmarktkrisen keine Beeinträchtigung für das Ansparverfahren bedeutet haben. Ausfälle oder gar Zusammenbrüche gab es nicht. Also ergibt sich eine deutliche Entwarnung, was die Risiken der Aktienanlage in Krisenzeiten angeht. Vorübergehende Rückgänge des im Ansparverfahren angelegten Vermögens – so bedrohlich sie auf den ersten Blick erscheinen mögen – schlagen wegen der langen Anlagefrist und des dadurch zwischen den Jahren stattfindenden Ausgleichs nicht auf die zu zahlenden Renten durch.

In Schweden sanken, trotz der hohen Aktienquote, die ausgezahlten Renten bisher noch nie unter die eingezahlten Beiträge – selbst nicht in der Finanzkrise des Jahres 2008.

2.3.3 EXKURS: LANGFRISTIGE ERTRÄGE DER AKTIENANLAGE

Trotz ihrer langfristigen Ertragsvorteile, die sich in den Zahlen auf Seite 23 widerspiegeln, werden Aktien in der deutschen Altersvorsorge bislang deutlich zu wenig genutzt. Eine mögliche Ursache hierfür ist, dass Aktien im Fokus der öffentlichen Wahrnehmung auf die teilweise starken kurzfristigen Kursschwankungen am Aktienmarkt reduziert und diese negativ bewertet werden.

Dass Börsenkurse kurzfristig schwanken, ist jedoch ein normales wirtschaftliches Phänomen und kein Grund zur Beunruhigung. An der Börse werden Erwartungen gehandelt, die sich abhängig von der Nachrichtenlage von heute auf morgen ändern können. Langfristig spiegelt die Kursentwicklung jedoch den volkswirtschaftlichen Wachstumspfad wider, der seit Jahrzehnten mit stabilen Erträgen verbunden ist. Allein dies ist für die Altersvorsorge relevant.

Um das Potenzial der Aktienanlage für Deutschland zu verdeutlichen, sollen nachfolgend exemplarisch die historischen Erträge des Deutschen Aktienindex DAX, also der 30 größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland, betrachtet werden. Aufgrund der Exportorientierung der DAX-Unternehmen spiegeln diese die Entwicklung der Weltwirtschaft insgesamt wider.¹⁵ Betrachtet werden Daten für den Zeitraum von 1969 bis 2018.

Den in Abbildung 8 dargestellten Berechnungen liegen Sparpläne zugrunde, die ihren Start- und Endpunkt im Dezember der jeweiligen Jahre haben. Die Erträge beruhen auf der Annahme, dass monatlich gleichbleibende Sparbeträge in den Aktienmarkt investiert werden, wie es typischerweise in der Altersvorsorge der Fall ist. Wer Monat für

Monat sein Aktienvermögen vergrößert, braucht außerdem keine Angst davor zu haben, dass sich die Kaufkurse im Nachhinein als zu hoch herausstellen. Vielmehr bewirkt der Durchschnittskosteneffekt („Cost-Average-Effekt“), dass bei schwankenden Kursen regelmäßige, gleich hohe Einzahlungen zu attraktiven durchschnittlichen Einstandskursen führen.

Die in Abbildung 8 dargestellten Ergebnisse verdeutlichen, dass mit der Aktienanlage trotz zwischenzeitlich ungünstiger Kapitalmarktentwicklungen in den letzten fünf Jahrzehnten ansehnliche und gleichzeitig solide Erträge erwirtschaftet werden konnten:

- Die Erträge eines 20 Jahre laufenden Sparplans betrug zwischen den Jahren 1969 und 2018 im besten Fall 16,1 Prozent. Selbst der ungünstigste 20-jährige Sparplan innerhalb dieses Zeitraums lag mit 4,7 Prozent immer noch deutlich im positiven Bereich. Im Durchschnitt erbrachten alle 20-jährigen Sparpläne zwischen 1969 und 2018 einen Ertrag von neun Prozent im Jahr.
- Bei einer Anspardauer von 30 Jahren betrugen die Erträge 13,2 Prozent im besten und 6,3 Prozent im schlechtesten Fall. Die Durchschnittserträge lag bei 8,9 Prozent.

Insgesamt zeigt Abbildung 8, dass sich der maximale und der minimale Ertrag einer breit gestreuten Aktienanlage bei steigendem Anlagehorizont auf den Durchschnittsertrag zu bewegen, der zwischen neun und zehn Prozent liegt. Anlagehorizonte von 20 oder besser 30 Jahren und mehr sind für die Altersvorsorge typisch.

Wesentlich für die Altersvorsorge ist zudem, dass der Zinseszinsseffekt effektiv genutzt werden kann. In Kombination mit den langen Anlagezeiträumen sorgt dieser dafür, dass selbst kleine Unterschiede in der Verzinsung von zwei oder drei Prozentpunkten signifikant die Höhe des damit erzielten Endvermögens beeinflussen.

¹⁵ Dies heißt nicht, dass für die Altersvorsorge nur Aktien deutscher Unternehmen berücksichtigt werden sollten. Ganz im Gegenteil gilt auch hier das Prinzip der Diversifizierung über Länder hinweg.

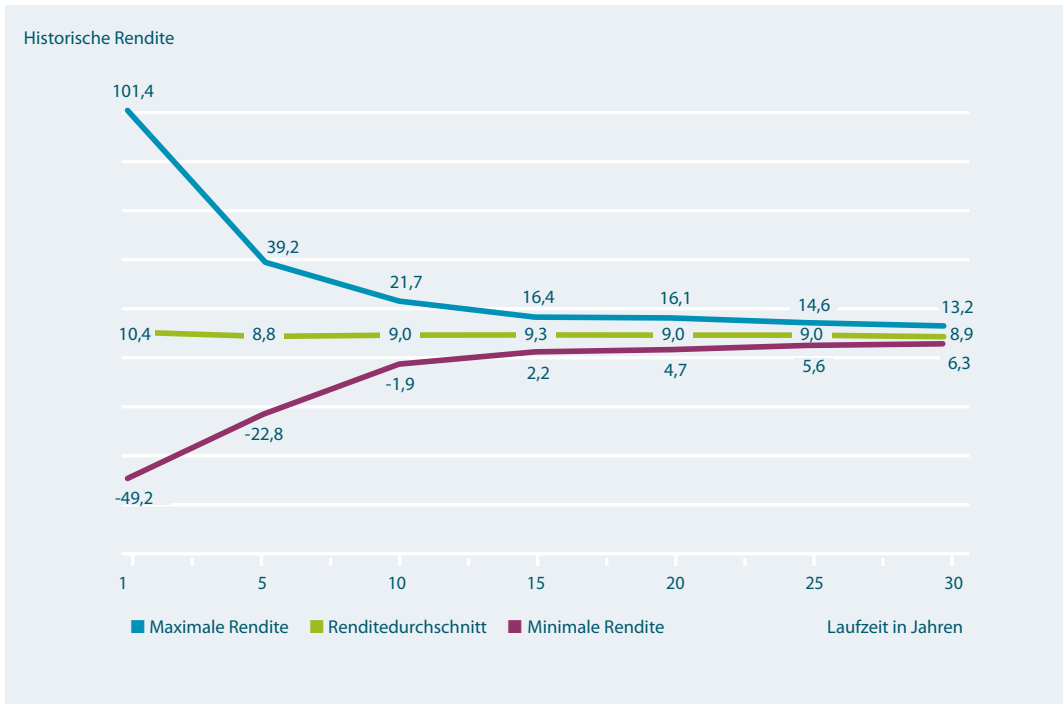


Abb. 8: Historische interne Erträge des deutschen Aktienindex DAX bei unterschiedlichen Anlagehorizonten¹⁶ (in Prozent pro Jahr)

¹⁶ Quelle: Deutsches Aktieninstitut (2019); ohne Berücksichtigung von Kosten und Preissteigerungen.

Abbildung 9 zeigt die Auswirkungen des Zinseszins-effektes. Dabei wird eine monatliche Anlage von 50 Euro über 30 Jahre unterstellt, insgesamt werden also 18.000 Euro in verschiedene Anlageformen gespart. Unter verschiedenen Ertragsszenarien ergeben sich unterschiedlich hohe Ersparnisse.

Selbst bei 6,3 Prozent Erträgen jährlich, der schlechtesten historischen Ansparphase zwischen 1969 bis 2018 im Deutschen Aktienindex DAX, wuchsen die Ersparnisse auf 51.707 Euro an, also mehr als das Doppelte des angelegten Beitrags. Bestenfalls betragen die Ersparnisse einer Anlage in DAX-Aktien am Ende der Einzahlungsphase 195.774 Euro, im Durchschnitt 84.094 Euro.

Das Endvermögen einer festverzinslichen Anlage in eine 30-jährige deutsche Bundesanleihe bleibt mit 19.935 Euro deutlich dahinter zurück. Gleiches gilt für die geschätzten Erträge des deutschen Umlageverfahrens, die mit zwei bis drei Prozent angegeben und hier mit drei Prozent berechnet wird. Die Ersparnisse nach 30 Jahren belaufen sich hier auf 29.007 Euro.

Dabei können bereits niedrige Ertragsunterschiede eine erhebliche Bedeutung erlangen. Drei Prozentpunkte Ertragsdifferenz, etwa sechs Prozent statt drei Prozent jährlich, bewirken auf 30 Jahre bei gleichen Sparraten fast eine Verdopplung des Endvermögens.

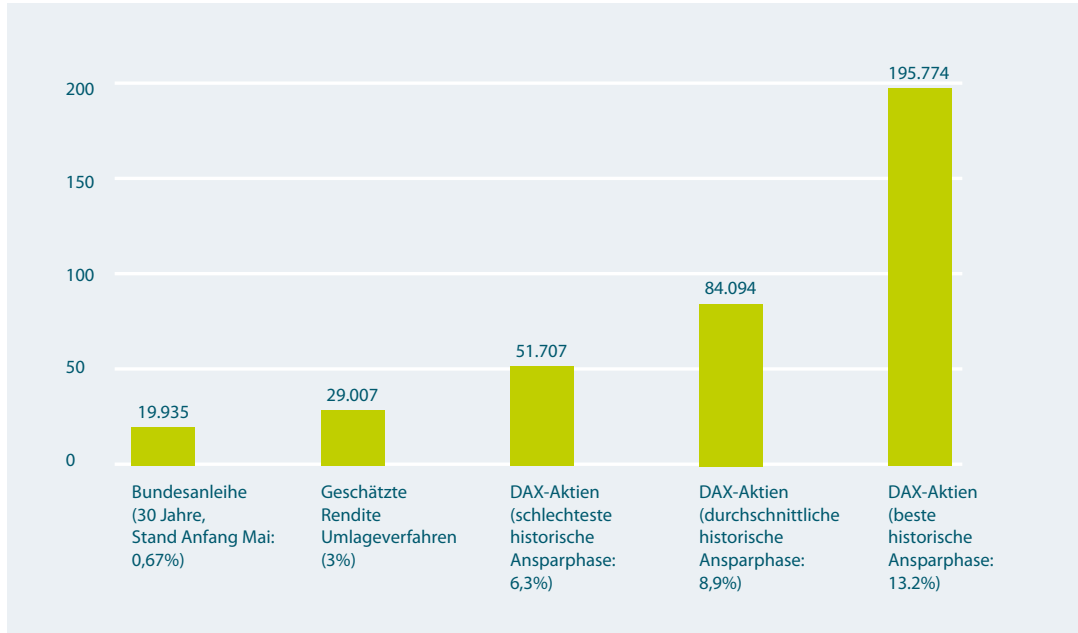
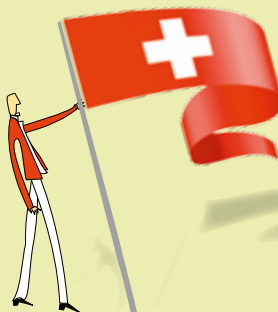
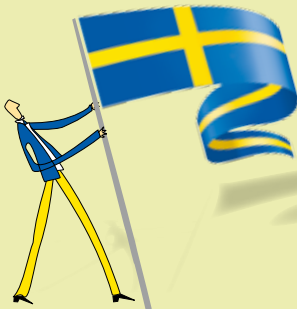
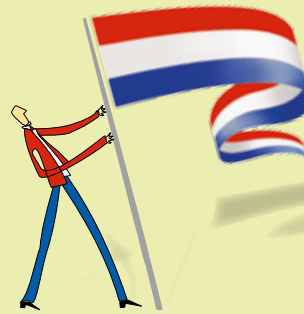
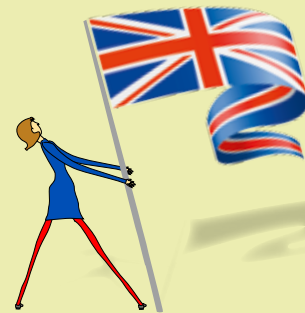


Abb. 9: Ersparnisse beim regelmäßigen Sparen über 30 Jahre (in Euro)



3. Länderberichte



3.1 AUSTRALIEN



ALTERSVORSORGE IN AUSTRALIEN

	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Vorsorgetypen	<ul style="list-style-type: none"> • Age Pension 	<ul style="list-style-type: none"> • Obligatorisch • Superannuation-Garantee 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen in Superannuation-Fonds
Charakteristik	<ul style="list-style-type: none"> • Steuerfinanziert • Bedürftigkeitsprüfung 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Überwiegend reine Beitragszusage • Sparer können aus rund 200 Fonds wählen • Automatisch gewährte staatliche Zulagen • Standardprodukt MySuper • Aktienanteil: 45 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Arbeitgeber und Arbeitnehmer können zusätzliche Beiträge in Super-Fonds einzahlen • Charakteristik und Aktienanteil siehe Säule 2



3.1.1 AGE PENSION (SÄULE 1)

Die erste Säule des australischen Rentensystems ist aus Steuermitteln finanziert und dient der Grundsicherung. Für Alleinstehende beträgt die maximale monatliche Rentenzahlung 1.832 AUD (1.145 Euro), Paare erhalten 2.762 AUD (1.727 Euro) monatlich. Vorbehaltlich einer Bedürftigkeitsprüfung erfolgt die Auszahlung an Alle, die mindestens zehn Jahre einen Wohnsitz in Australien hatten.¹⁷ Ab einem Jahreseinkommen von 4.128 AUD (2.581 Euro) (für Paare: 7.269 AUD (4.545 Euro)) wird die Age Pension reduziert. Liegt das Einkommen im Rentenalter über 48.585 AUD (30.440 Euro (für Paare: 74.313 AUD (46.550 Euro))), wird keine Age Pension ausgezahlt. Als Einkommen gelten unter anderem Zahlungen aus Betriebsrenten, Wertpapiererträgen oder Beschäftigung. 66 Prozent der australischen Rentengeneration erhält eine volle oder eine Teilauszahlung der Age Pension.¹⁸



3.1.2 SUPERANNUATION GUARANTEE (SÄULE 2)

Seit 1992 existiert in Australien ein obligatorisches Betriebsrentensystem, die Superannuation Garantie. Alle abhängig Beschäftigten haben seitdem die Möglichkeit, auf der Basis von rund 200 Superannuation Fonds mit unterschiedlichen Anlagestrategien eigenständig für ihr Alter vorzusorgen. Durch individuelle Sparkonten besteht eine volle Portabilität bei einem Wechsel des Unternehmens.

Betriebe zahlen 9,5 Prozent des Bruttolohns ihrer Belegschaft in Super-Fonds ein (2019). Die Beitragsbemessungsgrenze liegt bei 216.120 AUD (135.159 Euro) pro Jahr. Der Beitragssatz erhöht sich bis 2025 schrittweise auf zwölf Prozent. Zusätzlich zu den Beiträgen der Unternehmen können die Beschäftigten innerhalb bestimmter Grenzen freiwillige Beiträge leisten und dabei von staatlichen Zulagen profitieren.

Die Abwicklung der Beiträge wird seit 2016 in digitaler Form zentral durchgeführt (Super-Stream). Das System verwaltet den Informationsfluss, der zwischen den für die Abwicklung relevanten Institutionen (bspw. Unternehmen und Steuerbehörden) notwendig ist. Dies hat den Vorteil, dass Unternehmen einen Gesamtbeitrag für die gesamte Belegschaft überweisen können. Die Verteilung dieses Betrags auf die von den Beschäftigten gewählten Fonds und die Einbuchung der Fondsanteile auf deren Konten wird durch das System vorgenommen.¹⁹

Die betriebliche Vorsorge als Ergänzung zur Age Pension gewinnt in Australien zunehmend an Bedeutung. In den Jahren 2016 bis 2017 gaben 25 Prozent der Personen in Rente die Superannuation als ihre Haupteinnahmequelle an (1997: 12 Prozent). Da die obligatorische Rente erst in den 1990er Jahren implementiert wurde, haben diese Menschen noch gar nicht vollständig von dem System profitiert. Personen, die 2006 ins Berufsleben gestartet sind und 40 Jahre lang arbeiten werden, können durchschnittlich mit 545.000 AUD (340.837 Euro) Fondsvermögen rechnen.²⁰

Eine Analyse des australischen Finanzministeriums hat ergeben, dass das Superannuation-System nicht nur zur Altersvorsorge breiter Bevölkerungsschichten beiträgt. Es erfüllt darüber hinaus eine wichtige Funktion bei der Bereitstellung langfristiger Finanzierungen für die australische Wirtschaft – sowohl direkt durch die Anlage der Altersvorsorgeersparnisse als auch indirekt über den Bankensektor. Weiterhin hat das System zur Stabilität des Finanzsystems und der Wirtschaft während der globalen Finanzkrise beigetragen.²¹

“Individuals are looking to chase after growth rather than achieve a minimum return. So that is one of the things that is fueling the allocation towards shares in superannuation funds.” Altersvorsorgeexperte, Australien

¹⁷ Siehe Australian Government Department of Human Services (2018).

¹⁸ Siehe Australian Institute of Health and Welfare (2018).

¹⁹ Siehe Australian Taxation Office (2016).

²⁰ Siehe KPMG (2017), S. 7.

²¹ Siehe Australian Government Department of Treasury (2014a), S. 89f.

Ansparphase und Organisation

Das Superannuation System in Australien wird über individuelle Vorsorgekonten organisiert. Die Beschäftigten können eigenständig aus rund 200 Super-Fonds mit unterschiedlichen Anlagestrategien wählen.²² In der Regel bieten die Fonds die Optionen „Wachstum“ (rund 85 Prozent Aktien und Immobilien), „Balance“ (rund 70 Prozent Aktien und Immobilien), „konservativ“ (rund 30 Prozent Aktien und Immobilien) sowie „Cash“ (Null Prozent Aktien und Immobilien) an. Weiterhin ist eine eigenständige Verwaltung der Gelder möglich, die es einzelnen oder kleinen Gruppen (maximal vier Personen) ermöglicht, selbst die Anlageentscheidung zu treffen.

Treffen die Beschäftigten keine Fondsauswahl, werden die Beiträge in MySuper-Fonds eingezahlt.²³ Hierbei handelt es sich um ein privatwirtschaftliches Angebot an Standardprodukten, die eine breite Anlagestrategie verfolgen, geringe Gebühren aufweisen sowie eine zusätzlichen Versicherungskomponente wie beispielsweise eine Lebens- oder Berufsunfähigkeitsversicherung umfassen müssen.

Von den auf australischen Vorsorgekonten angelegten Mitteln von rund 2,7 Billionen AUD (1,7 Billionen Euro) werden 24 Prozent in MySuper-Fonds angelegt.²⁴ Insbesondere neu hinzukommende Sparende treffen häufig keine Fondsauswahl und sparen daher mit der Standardlösung.²⁵ Ein Drittel der MySuper-Fonds nutzt eine Lebenszyklusstrategie, die typischerweise bei Beginn der Sparphase mit einem hohen, später dann sinkenden Aktienanteil verbunden ist.²⁶

Die betriebliche Vorsorge kann über eine Leistungs- oder eine Beitragszusage organisiert werden. Im Jahr 2019 beträgt der Anteil der Beitragszusagen am gesamten Vorsorgevermögen 78 Prozent.²⁷ Die verbleibenden Betriebsrenten, die noch feste Leistungszusagen bieten (17 Prozent), werden weitgehend vom öffentlichen Dienst angeboten oder wurden bereits vor Einführung der Superannuation Garantie im Jahr 1992 implementiert.²⁸

Auszahlungsphase

Im Jahr 2018 nutzen 48,5 Prozent der australischen Rentengeneration die Komplettauszahlung und 51,5 Prozent einen Entnahmeplan.²⁹ Bei der letztgenannten Lösung wird das Vermögen im Super-Fonds obligatorisch aufgelöst (beginnend bei 4 Prozent jährlich unter 65 Jahre und endend bei 14 Prozent jährlich über 95 Jahre).

Die meisten Personen im Ruhestand nutzen den Entnahmeplan sehr konservativ, indem sich die jährlichen Auszahlungen nahe an den gesetzlich vorgeschriebenen Raten bewegen. Die Befürchtung, dass das Vorsorgevermögen nicht für die gesamte Lebensdauer reicht, wurde damit nicht bestätigt. Ganz im Gegenteil hinterlassen viele Menschen bei ihrem Tod ein Vorsorgevermögen, das vererbt werden kann.³⁰

Erträge

Nach Abzug von Gebühren und Steuern erzielten die australischen Super-Fonds in der Vergangenheit folgende Erträge auf ihre Kapitalanlagen:³¹

- Von 1996 bis 2017: 5,9 Prozent jährlich.
- Von 2005 bis 2017: 6,1 Prozent jährlich.

²² Die Anzahl der Fonds bezieht sich auf Arrangements mit mehr als vier Mitgliedern.

²³ Siehe Australian Government Department of Treasury (2014b).

²⁴ Siehe Australian Prudential Regulation Authority (2018a), S. 6.

²⁵ Siehe Vanguard Investments Australia Ltd. (2017), S. 11.

²⁶ Siehe Australian Prudential Regulation Authority (2018a), S. 9.

²⁷ Siehe The Association of Superannuation Funds of Australia (2019).

²⁸ Siehe ebd.

²⁹ Siehe Australian Prudential Regulation Authority (2018b), S. 6.

³⁰ Siehe Reeson et al. (2016).

³¹ Siehe Australian Government Productivity Commission (2019), S. 6 f.



3.1.3 PRIVATE ALTERSVORSORGE IM RAHMEN DER SUPERANNUATION GUARANTEE (SÄULE 3)

Privates, steuerlich gefördertes Sparen innerhalb der Superannuation Garantie bildet die dritte Säule der australischen Altersvorsorge.³² Die zusätzlichen Einzahlungen können von Unternehmen und den Beschäftigten erfolgen. Zwischen neun und 30 Prozent der australischen Anspruchsberechtigten zahlen zusätzliche Beiträge für die private Vorsorge.³³

Grundsätzlich gibt es zwei Möglichkeiten, privat für das Alter vorzusorgen, die miteinander kombiniert werden können.

- Innerhalb der sogenannten **Concessional Contribution** können Beschäftigte mit ihrem Bruttolohn in Super-Fonds sparen.³⁴ Bis zu einem Einkommen von 37.000 AUD (23.310 Euro) pro Jahr wird bei

der Abgabe der Steuererklärung ein staatlicher Zuschuss in Höhe von bis zu 500 AUD (315 Euro) („low income super tax offset“) ausgezahlt.³⁵ Insgesamt gilt für die Concessional Contribution eine Grenze von 25.000 AUD (15.750 Euro) pro Jahr, wobei die gesetzlich erforderlichen Zahlungen der Unternehmen sowie freiwillige Beiträge zusammengerechnet werden.³⁶

- Die zweite Möglichkeit stellen die **Non-concessional Contributions** dar. Hier kann ein eigenes Nettoeinkommen in Super-Fonds zurückgelegt werden. Dabei gilt grundsätzlich eine Obergrenze von 100.000 AUD (63.000 Euro) pro Jahr. Sparende, die weniger als 52.697 AUD (33.200) Brutto im Jahr verdienen, erhalten ferner einen staatlichen Zuschuss auf ihre Beiträge in Höhe von bis zu 500 AUD (315 Euro) („government co-contribution“). Wenn die Ersparnisse im Vorsorgekonto 1,6 Millionen AUD (1 Millionen Euro) übersteigen, dürfen keine zusätzlichen Beiträge erbracht werden.

³² Weiterhin existieren noch sogenannte „Retirement Savings Accounts“. Hierbei handelt es sich um Sparkonten ohne Investment. Sie bieten im Normalfall sehr wenig Erträge, dafür aber Kapitalgarantien und spielen kaum eine Rolle in der privaten Vorsorge.

³³ Siehe Feng (2018), S. 7.

³⁴ Siehe Australian Securities & Investments Commissions 2019

³⁵ Siehe Australian Taxation Office (2019b).

³⁶ Siehe Australian Taxation Office (2019a).



3.1.4 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER AUSTRALISCHEN ALTERSVORSORGE

Im australischen Rentensystem sind 45 Prozent der Beiträge in Aktien börsennotierter Unternehmen investiert (circa 747 Milliarden AUD (470 Milliarden Euro)), davon knapp 359 Milliarden AUD (226 Milliarden Euro) in australische Aktiengesellschaften. Festverzinsliche Papiere machten einen Anteil von 22 Prozent der Gesamtanlagen aus.³⁷

Bei der Anlageaufteilung auf Fondsebene hat sich ein Marktstandard etabliert, der eine bestimmte Aktienquote beinhaltet. Dies liegt auch daran, dass die Erträge der einzelnen Fonds veröffentlicht und somit vergleichbar werden, was den Wettbewerb zwischen den Fonds erhöht.

Dass Aktien in Australien ein beliebtes Anlageinstrument sind, ist auch auf die steuerlichen Rahmenbedingungen zurückzuführen. Unter anderem erfolgt keine Doppelbesteuerung von Dividenden, da die auf Ebene der Unternehmen gezahlten Steuern der anlegenden Person vollständig erstattet werden. Im System des Superannuation wird die steuerliche Last auf Kursgewinne in der Einzahlungsphase nach einer einjährigen Haltefrist um ein Drittel gekürzt. In der Auszahlungsphase werden Veräußerungsgewinne gar nicht besteuert.³⁸

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

Australische Super-Fonds unterliegen keinen Anlagelimits. Verwaltungsgesellschaften müssen im besten Interesse der aktuellen und künftigen Rentengeneration handeln. Dazu gehört unter anderem das Formulieren einer Invest-

mentstrategie inklusive eines Ertragsziels, die Angabe einer Risikokennziffer (etwa „höchstens X von Y Jahre ohne positive Erträge“) und das Befolgen des Prinzips der Diversifizierung. Bei dieser Form der qualitativen Regulierung bleibt genügend Spielraum für die Aktienanlage.³⁹

Kapitalgarantien

Aufgrund der Struktur australischer Betriebsrenten als System mit reinen Beitragszusagen spielen Kapitalgarantien keine große Rolle. Zwar existieren noch Betriebe, die ihre betriebliche Vorsorge nach dem Prinzip der Leistungszusage organisieren, doch werden diese Pläne schrittweise geschlossen.⁴⁰ Mit dem Verzicht auf Kapitalgarantien steht damit die Ertragsmaximierung im Fokus der Anlagepolitik und nicht der Kapitalerhalt oder das Erzielen einer Mindestverzinsung.

³⁷ Siehe The Association of Superannuation Funds of Australia (2019).

³⁸ Siehe Super Guide (ohne Datum).

³⁹ Siehe Federal Register of Legislation 2012.

⁴⁰ Siehe Vanguard Investments Australia Ltd. (2017), S. 11.



3.1.5 STATISTIK⁴¹

Staatsausgaben für das Rentensystem	6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ⁴²
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	43 Prozent ⁴³
Erfassungsgrad obligatorischer Vorsorge	95 Prozent der Vollzeitbeschäftigten ⁴⁴
Erfassungsgrad privater Vorsorge	Zwischen neun und 30 Prozent ⁴⁵
Vermögen im Ansparverfahren	130 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ⁴⁶
Aktienanteil in der betrieblichen und der privaten Vorsorge	45 Prozent ⁴⁷

⁴¹ Die Prozentangaben sind in der gesamten Studie auf ganze Zahlen gerundet.

⁴² Siehe OECD (2018a), S. 157.

⁴³ Siehe OECD (2018a), S. 121.

⁴⁴ Siehe Bateman/Lui (2017), S. 451.

⁴⁵ Siehe Feng (2018), S. 7.

⁴⁶ Siehe OECD (2018e), S. 9.

⁴⁷ Siehe The Association of Superannuation Funds of Australia (2019).

3.2 DÄNEMARK



ALTERSVORSORGE IN DÄNEMARK

	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Vorsorgetypen	Folkepension Arbeitsmarkt-Zusatzrente ATP	<ul style="list-style-type: none"> • Quasi-Obligatorisch • Zwischen den Tarifparteien verbindlich vereinbart 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen
Charakteristik	Folkepension <ul style="list-style-type: none"> • Steuerfinanzierte Altersrente • Bedürftigkeitsprüfung ATP <ul style="list-style-type: none"> • Kollektives Ansparverfahren • 80 Prozent Anlage in festverzinsliche Papiere (Hedging); 20 Prozent auch andere Wertpapiere (Investment) • Unabhängige Verwaltung durch ATP-Group • Aktienanteil im Investmentportfolio: 22,5 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Trend in Richtung reine Beitragszusagen politisch forciert • Verbreitungsgrad: 90 Prozent • Aktienanteil (Garantien): 22 Prozent • Aktienanteil (ohne Garantien): 37 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Private Altersvorsorgeprodukte mit unterschiedlichen Auszahlungsoptionen • Verbreitungsgrad: 18 Prozent



3.2.1 VOLKSRENTE UND ARBEITSMARKTZUSATZRENTE (SÄULE 1)

Die Volksrente

Die Volksrente („*Folkepension*“) ist ein steuerfinanziertes, universelles Grundsicherungssystem für die gesamte Bevölkerung und setzt sich aus einem Grundbetrag und einer Rentenzulage zusammen. Die Leistung hängt nicht vom Einkommen im Erwerbsleben, sondern ausschließlich von der Dauer des Wohnsitzes in Dänemark ab. Die Rentenauszahlungen finden vorbehaltlich einer Bedürftigkeitsprüfung statt, wobei für den Grundbetrag und die Rentenzulage unterschiedliche Regelungen gelten.⁴⁸

Die Arbeitsmarkt-Zusatzrente (ATP)

Der 1964 im Rahmen der Arbeitsmarkt-Zusatzrente ATP eingeführte Pensionsfonds ist für abhängig Beschäftigte, die mindestens 9 Stunden pro Woche bei einem Unternehmen beschäftigt sind, obligatorisch.⁴⁹ Für Selbstständige ist die Teilnahme am ATP-System auf freiwilliger Basis möglich. Explizites Ziel der ATP ist es, die aus der Anlage von Wertpapieren erzielten Erträge zugunsten der dänischen Rentner zu maximieren⁵⁰ und Menschen mit niedrigem Einkommen ein angemessenes Alterseinkommen zu ermöglichen.⁵¹ Für 40 Prozent der sich derzeit in Rente befindenden Personen stellt die ATP neben der Volksrente die einzige Einkommensquelle dar.⁵²

Der Beitrag richtet sich nach dem Umfang der Arbeitszeit und nicht nach dem Einkommen. Vollzeitbeschäftigte zahlen im Jahr 2019 3.408 DKK (456 Euro) jährlich in den Fonds ein. Zwei Drittel des Beitrags werden vom Unternehmen, ein Drittel von der Belegschaft getragen. Eine ATP-Rente beträgt für das Jahr 2019 bis zu 23.600 DKK (3.162 Euro).⁵³

Ansparphase und Organisation

Im Jahr 2019 verwaltet der Pensionsfonds 785 Milliarden DKK (102 Milliarden Euro).⁵⁴ Bei dem ATP handelt es sich um ein kollektives Ansparverfahren, der Pensionsfonds führt also keine individuellen Altersvorsorgekonten und kann damit Erträge zwischen den Generationen verteilen.

Die Beiträge werden zu 80 Prozent als Hedging Portfolio vor allem in festverzinsliche Papiere angelegt. Für das restliche Vermögen werden auch andere Finanzinstrumente wie Aktien berücksichtigt (Investment Portfolio). Langfristiges Ziel des Investment Portfolios ist es, die garantierten Renten zu erhöhen und Rückstellungen zu bilden. Die Bonuszahlungen werden für Menschen im Ruhestand aus den Erträgen des Investment Portfolios finanziert.

“ The abolishment of the guarantee regime has given more freedom to invest more in risky assets. So equity allocations have increased, although, I see the risk-taking is appropriate.“

Altersvorsorgeexperte, Dänemark

Da ein Teil der Rente garantiert wird und ein anderer Teil von den Erträgen des Pensionsfonds abhängt, kann die ATP als Hybrid-Modell bezeichnet werden, also einer Beitragszusage mit einer garantierten Leistungskomponente.⁵⁵

Auszahlungsphase

Die Auszahlung erfolgt ab Erreichen des gesetzlichen Rentenalters (65 Jahre) als Leibrente. Es besteht die Möglichkeit, den Beginn der ATP-Rente aufzuschieben. Dadurch kann die spätere Rentenauszahlung erhöht werden.⁵⁶

⁴⁸ Zu den Details siehe Borger.dk (ohne Datum).

⁴⁹ Siehe Deutsche Rentenversicherung Bund (2018b), S.8 f.

⁵⁰ Siehe The ATP Group (ohne Datum).

⁵¹ Siehe Lorenzen/Jarner (2017), S. 1.

⁵² Siehe The ATP Group (2018), S. 14.

⁵³ Siehe The ATP Group (2018), S.4.

⁵⁴ Siehe ebd.

⁵⁵ Sørensen/Dengsøe (2011), S.2.

⁵⁶ Siehe Deutsche Rentenversicherung Bund (2018b), S.19.

Erträge

Vor Abzug der Gebühren und Steuern erzielte der ATP-Pensionsfonds aus Hedging und Investment Portfolio folgende Erträge durch die Anlage in Wertpapiere⁵⁷:

- Von 1999 bis 2018: 8 Prozent jährlich.
- Von 2009 bis 2018: 8,6 Prozent jährlich.



3.2.2 BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE (SÄULE 2)

In den 1990er Jahren hat sich für die betriebliche Vorsorge in Dänemark ein Quasi-Obligatorium herausgebildet. Alle Beschäftigten, die dem jeweiligen Tarifvertrag der angeschlossenen Unternehmen angehören, werden eingebunden.⁵⁸

Ziel der betrieblichen Vorsorge ist es, einen Lebensstandard im Alter gemessen an dem Einkommensniveau vor Renteneintritt zu sichern. Heute ersetzt die Betriebsrente im Durchschnitt etwa 47 Prozent des Erwerbseinkommens.⁵⁹ Die Rolle der zweiten Säule wird in Zukunft zunehmend wichtiger. Schätzungen gehen davon aus, dass ab 2040 für 40 Prozent der dänischen Bevölkerung die Betriebsrente 50 Prozent des Renteneinkommens ausmachen wird.⁶⁰

⁵⁷ Siehe The ATP Group (2018), S. 477; die relativ hohen Erträge auf ein Portfolio, das weitgehend aus festverzinslichen Wertpapieren besteht, ist vermutlich darauf zurückzuführen, dass das Portfolio über Absicherungsinstrumente gegen Zinsrückgänge gehedgt wird. Bei einem Umfeld sinkender Zinsen wirkt sich eine solche Strategie positiv auf die Erträge aus.

⁵⁸ Siehe OECD (2013b), S. 200.

⁵⁹ Siehe Rochlitz (2015), S. 71.

⁶⁰ Siehe Better Finance (2018), S. 147.

Der zwischen den Tarifparteien ausgehandelte Beitrag beträgt im Durchschnitt zwölf Prozent. In der Regel übernehmen die Unternehmen zwei Drittel der Beiträge. Im Durchschnitt beläuft sich der jährliche Sparbetrag auf 35.000 DKK (4.550 Euro).⁶¹ Im Jahr 2017 betrug das gesamte Anlagevolumen in der betrieblichen und privaten Vorsorge 3,5 Billionen DKK, wobei ein Großteil von Lebensversicherungen verwaltet wurde.⁶²

Ansparphase und Organisation

Im Allgemeinen haben die dänischen Vorsorgenden wenig Einfluss darauf, wie ihre Ersparnisse angelegt werden. Manche Pensionsfonds bieten aber eine Wahlmöglichkeit hinsichtlich des Versicherungsschutzes oder bei der Frage, ob Garantien gewünscht werden.

Auszahlungsphase

Die Auszahlungsoptionen hängen von der jeweiligen betrieblichen Vorsorge ab, die sich vom Plan zu Plan unterscheiden kann. Im Jahr 2014 waren 57 Prozent der Beiträge in Plänen mit einer festen Leibrente und 28 Prozent in Entnahmeplänen investiert. Komplettauszahlungen stellten mit 15 Prozent den geringsten Anteil dar.⁶³

Erträge

Da die dänische Finanzaufsicht erst im Jahr 2016 begann, Pensionsfonds mit unterschiedlichen Garantieförmern statistisch separat zu erfassen, werden als Anhaltspunkt für die Ertragsentwicklung in der betrieblichen Altersvorsorge im Folgenden verschiedene Quellen genutzt.

Vor Abzug der Gebühren und Steuern erzielte die Gesamtheit der dänischen Betriebsrenten folgende Erträge:

- Von 2010 bis 2015: 9,6 Prozent pro Jahr.
- Von 2007 bis 2015: 4,74 Prozent pro Jahr.⁶⁴

⁶¹ Siehe Better Finance (2018), S. 143.

⁶² Siehe Danish Financial Supervisory Authority (2018). Der ATP-Fonds sowie die „LD-Pensions“ wurden herausgerechnet.

⁶³ Siehe Finanstilsynet (2017), S. 5f.

⁶⁴ Siehe Better Finance (2018), S. 162.

Die größte dänische Pensionskasse PFA gibt folgende Erträge für unterschiedliche Produkttypen an:

- Betriebsrenten ohne Garantien (2013 bis 2017): 8,2 Prozent pro Jahr.⁶⁵
- Betriebsrenten mit Garantien (2013 bis 2017): 5,1 Prozent pro Jahr.⁶⁶



3.2.3 PRIVATE VORSORGE (SÄULE 3)

Banken, Pensionsfonds sowie Versicherungen bieten im Rahmen der privaten Vorsorge in Dänemark Produkte an, deren Steuervorteile dem der betrieblichen Altersvorsorge entsprechen. Diese private Vorsorge ist vor allem für Selbstständige relevant.⁶⁷ Ihr Verbreitungsgrad ist mit 18 Prozent gering.⁶⁸

Ansparphase und Organisation

In Dänemark wird in der privaten Vorsorge grundsätzlich zwischen drei Produkttypen unterschieden, die sich vor allem in der Auszahlungsphase unterscheiden. Die konkrete Organisation sowie die Ansparphase sind produktabhängig und daher schwer verallgemeinerbar.

Auszahlungsphase

Die Auszahlung kann fünf Jahre vor dem gesetzlichen Rentenalter (65 Jahre) beantragt werden, wobei die Auszahlungsmodalitäten vom jeweiligen Sparplan abhängig sind.

Erträge

Aufgrund der Fülle möglicher institutioneller Ausgestaltungen der privaten Altersvorsorge lässt sich keine generelle Aussage zu den erzielten Erträgen machen.

⁶⁵ Siehe PFA Holding (2017), S. 12; keine Angabe, ob vor oder nach Steuern beziehungsweise Gebühren.

⁶⁶ Siehe ebd.; keine Angabe, ob vor oder nach Steuern beziehungsweise Gebühren.

⁶⁷ Siehe Europäische Kommission (2018a), S. 41f.

⁶⁸ Siehe OECD (2018a), S. 157.



3.2.4 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER DÄNISCHEN ALTERSVORSORGE

In Dänemark hängt die Rolle der Aktie in der betrieblichen Vorsorge stark davon ab, ob in den Plänen Garantien gewährt werden. Während Pensionsfonds mit einem Mindestzinsversprechen im Jahr 2016 einen Aktienanteil von 22 Prozent aufwiesen, betrug die Aktienquote bei Pensionsfonds, die auf Garantien verzichteten, 37 Prozent.⁶⁹

Das Investment Portfolio des Pensionsfonds ATP investiert 23 Prozent des Anlagevolumens in börsennotierte Aktien (69,5 Milliarden DKK (9 Milliarden Euro), davon 28,9 Milliarden DKK (3,7 Milliarden Euro) in dänische Unternehmen). 29 Prozent werden in Staatsanleihen und zehn Prozent in Private Equity angelegt.⁷⁰

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

Die dänischen Pensionsfonds sind dazu verpflichtet nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht („Prudent Person Principle“) zu handeln und langfristig zu investieren.

In der betrieblichen Altersvorsorge dürfen verschiedene Pensionsfonds maximal 70 Prozent der Anlagemittel in Aktien investieren.⁷¹ Darüber hinaus müssen Pensionsfonds mindestens 30 Prozent der Mittel in Staatsanleihen, Hypothekenpapieren, Immobilien, Darlehen oder Bankeinlagen hoher Qualität anlegen.⁷²

⁶⁹ Siehe Finanstilsynet (2017), S.4f.

⁷⁰ Siehe The ATP Group (2018), S. 38.

⁷¹ Siehe Europäische Kommission (2016), S. 5. Nicht ganz klar wird, welche Kriterien erfüllt sein müssen, damit dieses Anlagelimit angewandt werden muss.

⁷² Siehe OECD (2018b), S. 12.

Kapitalgarantien

Der Trend zu einem Verzicht auf Garantien beziehungsweise zur reinen Beitragszusage ist für die betriebliche Vorsorge in Dänemark deutlich erkennbar. Im Jahr 2006 wurden 83 Prozent der Beiträge in Systeme mit Garantien eingezahlt. Im Jahr 2016 waren es nur noch 32 Prozent.⁷³ Gemessen am Anlagevolumen aller Betriebsrenten stellen Pläne mit Garantien rund die Hälfte dar.⁷⁴

⁷³ Siehe Better Finance (2018), S.153.

⁷⁴ Siehe ebd.

Diese Entwicklung wurde vom damals sozialdemokratisch geführten Ministerium für Industrie und Wachstum sowie der Finanzaufsicht unterstützt.⁷⁵ In einer Vereinbarung verpflichteten sich die Unternehmen, die eine betriebliche Vorsorge anbieten, vermehrt garantiefreie Produkte im Neugeschäft einzusetzen und den Bestand an Garantieprodukten zu verringern. Dies soll für mehr Flexibilität bei der Auswahl der Altersvorsorgeprodukte sorgen. Mit dem Verzicht auf Garantien sollen höhere Erträge erzielt werden können.⁷⁶ Viele dänische Produkte, die keine Garantien enthalten, nutzen Lebenszyklus-Strategien.⁷⁷

⁷⁵ Siehe Finanstilsynet (2017), S. 3.

⁷⁶ Siehe Finanstilsynet (2017), S. 3f.

⁷⁷ Siehe Finanstilsynet (2017), S. 7.



3.2.5 STATISTIK

Staatsausgaben für das Rentensystem	9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ⁷⁸
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	80 Prozent ⁷⁹
Erfassungsgrad quasi-obligatorischer betriebliche Vorsorge	90 Prozent ⁸⁰
Erfassungsgrad privater Vorsorge	18 Prozent ⁸¹
Vermögen im Ansparverfahren	208 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ⁸²
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge	37 Prozent (Produkte ohne Garantie) 22 Prozent (Produkte mit Kapitalgarantie)

⁷⁸ Siehe OECD (2018a), S. 157.

⁷⁹ Siehe OECD (2018a), S. 121.

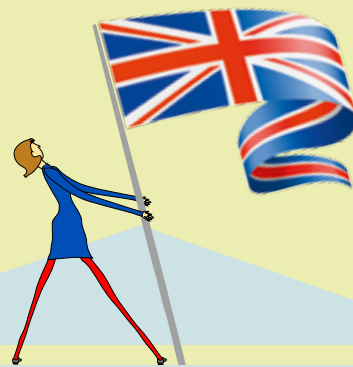
⁸⁰ Siehe OECD (2016b), S. 107.

⁸¹ Siehe OECD (2018a), S.163.




⁸² Siehe OECD (2018e), S. 9.



3.3 GROSSBRITANNIEN



ALTERSVORSORGE IN GROSSBRITANNIEN

	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Vorsorgetypen	<ul style="list-style-type: none"> • New State Pension 	<ul style="list-style-type: none"> • Opt-Out Modell mit stufenweiser Einführung • Gestaffelt nach Unternehmensgröße 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen mit unterschiedlichen Altersvorsorgeprodukten
Charakteristik	<ul style="list-style-type: none"> • Umlagefinanziert 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Trend zur Beitragszusage • Aktienanteil (Beitragszusage): 67 Prozent • Aktienanteil (Leistungszusage): 32 Prozent • Verbreitungsgrad: 84 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Grundsätzlich keine Garantien • Standardprodukte etabliert (Stakeholder Pension) • Aber auch individuelle Vorsorgeformen möglich (Individual Pension und Self-invested personal pensions) • Verbreitungsgrad: 25 Prozent



3.3.1 DIE NEW STATE PENSION (SÄULE 1)

Die im April 2016 eingeführte New State Pension (NSP) ist eine auf dem Umlageverfahren basierende Grundrentenleistung, die durch Beitragszahlungen in die Sozialversicherung (National Insurance) finanziert wird. Die NSP ersetzt das bisherige zweistufige staatliche Rentensystem, wobei Anwartschaften aus den alten Systemen angerechnet werden.

Personen mit einem Jahresbruttoeinkommen bis zu 8.424 GBP (9.856 Euro) müssen keine Beiträge leisten. Bei einem Verdienst von 8.425 GBP (9.856 Euro) bis 46.384 GBP (54.269 Euro) liegt der Beitragssatz für die Beschäftigten bei zwölf Prozent; das Unternehmen zahlt 13,8 Prozent. Ab 46.384 GBP (54.269 Euro) beträgt der Beitragssatz zwei Prozent für Beschäftigte und 13,8 Prozent für die Betriebe. Selbstständige zahlen ebenfalls in die staatliche Rente ein. Bei einem zu versteuernden Gewinn von 8.424 GBP (9.856 Euro) bis zu 46.350 GBP (54.229 Euro) im Jahr gilt ein Beitragssatz von neun Prozent; für darüber liegende Gewinne beträgt er zwei Prozent.⁸³

Der reguläre Höchstbetrag der staatlichen Pension beläuft sich auf 8.545,16 GBP (9.997 Euro) pro Jahr.⁸⁴ Die konkrete Rentenhöhe orientiert sich in der Regel an den geleisteten Beiträgen. Eine Bedürftigkeitsprüfung findet nicht statt. Arbeitskräfte, die nach Erreichen der Regelaltersgrenze weiterhin berufstätig sind, erhöhen ihren zukünftigen Rentenanspruch um 5,8 Prozent pro Jahr.



3.3.2 DAS OPT-OUT-SYSTEM IN DER BETRIEBLICHEN ALTERSVORSORGE (SÄULE 2)

Großbritannien führte im Zeitraum von 2012 bis 2018 schrittweise ein gesetzliches Opt-Out-System in der betrieblichen Altersvorsorge ein. Abhängig Beschäftigte werden seitdem automatisch in einen Betriebsrentenplan einbezogen (Auto Enrolment), solange sie sich nicht aktiv

„Basically, there is not a regulatory limit on the amount of shares. The focus is on the prudent person rule in order to be able to maximise returns, meaning maximising retirement income. There is a wide acceptance that if you have a 30 to 40-year investment horizon, you would be at risk of being over prudent, by investing too conservatively and leaving equity aside.“ Altersvorsorgeexperte, Großbritannien

dagegen aussprechen. Grundsätzlich sind alle Angestellten zwischen dem 22. Lebensjahr und dem Renteneintrittsalter mit einem Einkommen von mehr als 10.000 GBP (11.700 Euro) von der gesetzlichen Regelung umfasst. Personen, die widersprochen haben, werden regelmäßig auf die Möglichkeit der betrieblichen Altersvorsorge hingewiesen. Zudem findet bei einem Wechsel des Unternehmens wieder eine automatische Einbeziehung mit der Möglichkeit des Widerspruchs statt. Bisher haben sich nur neun Prozent der abhängig Beschäftigten gegen eine Aufnahme in die betriebliche Altersvorsorge ausgesprochen.⁸⁵

Um die Einführung des Opt-Out-Systems insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen zu erleichtern, wurde mit dem National Employment Savings Trust (NEST) eine öffentlich-rechtliche Institution geschaffen, die betriebliche Altersvorsorge anbietet. Die Teilnahme am NEST ist für Unternehmen kostenfrei und soll deren Belegschaft eine einfach strukturierte Altersvorsorge bieten. 97 Prozent der Betriebe, die am NEST teilnehmen, beschäftigen weniger als 50 Personen.⁸⁶ Die NEST-Fonds verwalteten im Jahr 2018 4,5 Milliarden GBP (5,2 Milliarden Euro) und hatten 7,5 Millionen Mitglieder.⁸⁷

Der Beitragssatz für die im Rahmen des Auto Enrolment neu hinzukommenden Beschäftigten liegt bei mindestens acht Prozent des

⁸³ Siehe Gov.uk (ohne Datum).

⁸⁴ Einkommensabhängig existieren weitere Formen der Grundsicherung im Alter.

⁸⁵ Siehe Department for Work & Pensions (2018a), S. 57.

⁸⁶ Siehe Vanguard (2018a), S. 4.

⁸⁷ Siehe NEST (2018b).

Bruttoeinkommens, wovon die Beschäftigten fünf Prozent und die Unternehmen drei Prozent übernehmen müssen. Beide Parteien können den Beitragssatz freiwillig erhöhen, wobei im Jahr 2017 92 Prozent der privaten Unternehmen zusätzliche Eigenbeiträge der Beschäftigten mit Zuzahlung förderten.⁸⁸ Die Beitragsbemessungsgrenze liegt bei 46.350 GBP (54.229 Euro).⁸⁹ Für Betriebsrenten im Privatsektor, die nach dem Prinzip der Leistungszusagen strukturiert sind, liegt der Durchschnittsbeitrag bei sechs Prozent für Beschäftigte und 19,2 Prozent für das Unternehmen.⁹⁰

Freiwillige Einzahlungen sind bis maximal 40.000 GBP (46.800 Euro) im Jahr möglich. Das Einzahlungslimit gilt für alle Formen der geförderten Altersvorsorge der zweiten und dritten Säule.

Aktuell erhalten Personen im Ruhestand im Median 8.372 GBP (9.795 Euro) im Jahr aus Betriebsrenten, was 31 Prozent der Rentenansprüche für verheiratete Paare und 28 Prozent der Rentenansprüche für Alleinstehende entspricht.⁹¹ Im Jahr 2017 wurden circa 2,3 Billionen GBP (2,6 Billionen Euro) von britischen Pensionsfonds verwaltet, wobei 1,9 Billionen GBP (2,2 Billionen Euro) auf Leistungszusagen und weitere 400 Milliarden GBP (468 Milliarden Euro) auf Beitragszusagen entfielen.⁹² Bei Betriebsrenten nach der Beitragszusage kann die angesparte Summe bei einem Wechsel des Arbeitsplatzes entweder im Plan des alten Betriebs belassen oder in die Betriebsrente des neuen Unternehmens beziehungsweise in ein privates Altersvorsorgeprodukt überführt werden.

Was die Verbreitung der Betriebsrenten angeht, ist das neue System des Opt-Out erfolgreich. Waren im Jahr 2015 nur 55 Prozent der Beschäftigten mit einer Betriebsrente

abgesichert, sparten im Jahr 2017 84 Prozent mit einem betrieblichen Sparplan; dies entspricht zehn Millionen zusätzlichen Versicherten. Gerade jüngere Menschen profitieren von der schrittweisen Einführung. So hat sich im privaten Sektor der Anteil der 22- bis 29-jährigen, die in eine Betriebsrente einzahlen, von 24 Prozent im Jahr 2012 auf 72 Prozent im Jahr 2017 verdreifacht.⁹³

Ansparphase und Organisation

Zwar geht ein Großteil der britischen Rentenansprüche aus der betrieblichen Altersvorsorge immer noch auf Betriebsrenten mit Leistungszusagen zurück, doch handelt es sich hierbei um größtenteils bereits geschlossene Pensionsfonds. Aktuell zahlen nur 1,2 Millionen Personen, die meist im öffentlichen Dienst beschäftigt sind, in Pensionsfonds des genannten Typus ein.⁹⁴ Im Privatsektor sparen aktuell 88 Prozent der Beschäftigten mit einer Betriebsrente auf Basis reiner Beitragszusagen; hybride Modelle (acht Prozent) sowie Leistungszusagen (vier Prozent) stellen eine Minderheit dar.⁹⁵

In der Praxis können Beschäftigte, deren Betriebsrenten auf dem Prinzip der Beitragszusage basieren, meist gemäß ihren Risikopräferenzen zwischen mehreren Fonds wählen. 99 Prozent der Beschäftigten nutzen die vorzuschlagene Standardoption, die sich von Rentenplan zu Rentenplan unterscheiden kann.⁹⁶ Die Wahl des Vorsorgeplans bleibt dem Unternehmen überlassen.

Im Jahr 2015 wurde ein Gebührendeckel für Standardprodukte in Höhe von 0,75 Prozent des verwalteten Vermögens eingeführt. Die durchschnittlichen Gebühren in Standardfonds betragen, je nach Betriebsrentenplan, zwischen 0,38 und 0,54 Prozent. Bei Nicht-Standardfonds liegen die Gebühren zwischen 0,7 und 0,86 Prozent.⁹⁷

Ansparphase und Organisation des NEST

Der NEST ist als öffentlich-rechtliche Körperschaft in seinen operativen Entscheidungen unabhängig von der britischen Politik, aber gegenüber dem Parlament rechenschaftspflichtig. Der NEST ist dabei verpflichtet, im besten Interesse der Spendenden zu handeln. Bei der Anlage der

⁸⁸ Siehe UK Department for Work & Pensions (2018a), S. 83.

⁸⁹ Siehe UK Department for Work & Pensions (2018b), S. 8.

⁹⁰ Siehe Office for National Statistics (2018), S. 12.

⁹¹ Siehe Department for Work & Pensions (2018).

⁹² Siehe The Investment Association (2018), S. 56.

⁹³ Siehe UK Department for Work & Pensions (2018c), S. 1f.

⁹⁴ Siehe The Pensions Regulator (2018a), S. 4.

⁹⁵ Siehe The Pensions Regulator (2018b).

⁹⁶ Siehe ebd.

⁹⁷ Siehe Better Finance (2018), S. 490.

Gelder greift der NEST auf etablierte Fondsgesellschaften weltweit zurück.

Der NEST wendet im Standardmodell eine Lebenszyklusstrategie an, die von 99 Prozent der Mitglieder genutzt wird. In der fünfjährigen Gründungsphase („foundation phase“) soll mit einem moderaten Risiko die Inflation ausgeglichen werden. Hintergrund ist, dass junge Versicherte keinem potenziell abschreckenden Wertverlust ihrer Beiträge ausgesetzt sowie an regelmäßige Sparraten gewöhnt werden sollen. In der 30 Jahre langen Wachstumsphase („growth phase“) wird der Aktienanteil im Fonds sukzessiv erhöht (zwischen 45 und 65 Prozent), um einen jährlichen Ertrag von mindestens drei Prozent nach Kosten und Inflation zu erzielen. In der Konsolidierungsphase („consolidation phase“) ab zehn Jahre vor dem Renteneintritt wird versucht, mit einem Anteil von festverzinslichen Wertpapieren zwischen 30 und 90 Prozent und geringem Risiko das Altersvorsorgeguthaben vor starken Wertschwankungen zu sichern und leichte Gewinne zu erzielen. Der Aktienanteil liegt in dieser Phase zwischen null und 20 Prozent.⁹⁸

Auszahlungsphase

Mit dem im Jahr 2015 verabschiedeten „Pension Freedoms Act“ wurden für Betriebsrenten, die über eine Beitragszusage angespart wurden, eine breite Auswahl an Auszahlungsoptionen geschaffen. Grundsätzlich kann ab dem 55. Lebensjahr frei über den Zeitpunkt der Auszahlung sowie die Auszahlungsmodalitäten entschieden werden. Im Allgemeinen können eine vollständige Auszahlung, ein fester oder variabler Entnahmeplan, eine Leibrente oder eine Kombination der genannten Möglichkeiten gewählt werden.⁹⁹

Die überwiegende Mehrheit der britischen Rentenbeziehenden (72 Prozent) beantragt eine Auszahlung der betrieblichen und privaten Vorsorge vor dem gesetzlichen Rentenalter, das bei 60 Jahren für Frauen und 65 Jahren für Männer liegt. 51 Prozent der Sparernden, die ihre Rente zwischen Oktober 2017 und März 2018 beantragten, wählten die vollständige Auszahlung, wobei auf 87 Prozent der Rentenkonto weniger als 30.000 GBP (35.100 Euro) angespart waren. Weiterhin nutzten 33 Prozent formale Auszahlungs-

pläne, zwölf Prozent erwarben Leibrenten und vier Prozent nutzten die Möglichkeit der Teilauszahlung.¹⁰⁰

Erträge

Nach Abzug der Kosten und vor Steuern erzielten die britischen Pensionsfonds folgende Erträge durch die Anlage in Wertpapieren:¹⁰¹

- Von 2000 bis 2016: 5,1 Prozent jährlich.
- Von 2006 bis 2016: 7,1 Prozent jährlich.
- Von 2011 bis 2016: 7,9 Prozent jährlich.

Der NEST legt für jede Mitgliedsgeneration eigene Lebenszyklusfonds auf. Der im Jahr 2011 aufgelegte NEST 2040 Retirement Fund ist beispielsweise für jene Mitglieder vorgesehen, die im Jahr 2040 ihre Betriebsrente beziehen dürfen. Nach Abzug der Kosten und vor Steuern erzielte dieser Fonds folgende Erträge durch die Anlage in Wertpapieren:¹⁰²

- Von 2011 bis 2018: 8,1 Prozent jährlich.
- Von 2013 bis 2018: 7,8 Prozent jährlich.



3.3.3 PRIVATE ALTERSVORSORGE (SÄULE 3)

Die Steuervorteile und Einzahlungsgrenzen in der privaten Altersvorsorge in Großbritannien entsprechen denen der betrieblichen Vorsorge. Die britische Finanzaufsicht Financial Conduct Authority (FCA) schätzt, dass mindestens 25 Prozent der britischen Bevöl-

⁹⁸ Siehe NEST (2018a), S. 4f.

⁹⁹ Die konkreten Bestimmungen hängen von der Art des Rentenplans und der gesparten Summe ab, sodass beispielsweise manche Auszahlungsoptionen nicht angeboten werden.

¹⁰⁰ Siehe Financial Conduct Authority (2018a), S. 5f. Die Daten der Financial Conduct Authority decken nicht den gesamten Altersvorsorgemarkt ab.

¹⁰¹ Siehe Better Finance (2018), S. 495.

¹⁰² Siehe NEST (2018b), S. 2; dabei wurden die Kosten von 0,3 Prozent pro Jahr abgezogen.

kerung ein privates Altersvorsorgeprodukt besitzen; der Gesamtwert beläuft sich auf 400 Milliarden GBP (468 Milliarden Euro).¹⁰³

Ansparphase und Organisation

Grundsätzlich sind alle Formen der privaten Vorsorge in Großbritannien nach dem Prinzip der Beitragszusage organisiert. Kapitalgarantien sind nicht vorgesehen.

Stakeholder Pensions sind standardisierte Altersvorsorgeprodukte, die entweder privat bei Finanzinstitutionen abgeschlossen oder zusätzlich zu den verpflichtenden Betriebsrenten vom Unternehmen angeboten werden. Die Ansparpläne unterliegen einem Gebührenlimit,¹⁰⁴ müssen grundsätzlich eine Standardoption mit einer Lebenszyklusstrategie anbieten und können kostenfrei zu anderen Finanzinstituten übertragen werden.¹⁰⁵

Im Gegensatz zu den Stakeholder Pensions sind Self-Invested Individual Personal Pensions (SIPP) nicht standardisiert. Die Sparer können zwischen einer Vielzahl an Fonds wählen. Weiterhin besteht keine Verpflichtung, eine Standardoption anzubieten und die Gebührenhöhe kann von Seiten der Bank selbst bestimmt werden.

SIPPs sind persönliche Altersvorsorgepläne, die den Sparer ermöglichen, eigene Investitionsentscheidungen zu treffen. So können Wertpapiere wie Aktien selbstständig erworben oder Fondsgesellschaften mit der Verwaltung der Anlagen beauftragt werden. Weiterhin ist es möglich, den Vorsorgeplan ohne Kosten zu anderen Finanzinstituten zu übertragen.

Auszahlungsphase

Ähnlich wie in der betrieblichen Altersvorsorge können alle skizzierten Sparpläne in Großbritannien ab dem 55. Lebensjahr ausgezahlt werden. Über die Auszahlungsmodalitäten sowie den Zeitpunkt kann frei entschieden werden. Statistiken zu den präferierten Auszahlungsoptionen liegen nicht vor.

Erträge

Aufgrund der Fülle möglicher Ausgestaltungen der privaten Altersvorsorge lässt sich keine generelle Aussage zu den erzielten Erträgen treffen.



3.3.4 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER BRITISCHEN ALTERSVORSORGE

Die britische Altersvorsorge setzt stark auf Aktien. Der NEST investiert seine Vermögenswerte zu 49 Prozent in Aktien, wobei sich der individuelle Aktienanteil aufgrund der Lebenszyklusstrategie der Fonds unterscheiden kann.¹⁰⁶ Die von den 350 größten börsennotierten Unternehmen angebotenen Standardfonds in der betrieblichen Altersvorsorge legten knapp 67 Prozent der Beiträge in Aktien an.¹⁰⁷ Bei Betriebsrentenplänen, die nach der Leistungszusage organisiert sind, gab es in den letzten Jahren eine starke Verschiebung bei der Aufteilung des Gesamtportfolios auf verschiedene Wertpapierklassen. Waren 2006 noch 52,6 Prozent in Aktien investiert, lagen im Jahr 2018 nur noch 32,4 Prozent der Anlagevolumina in Aktien.¹⁰⁸ Dies liegt daran, dass diese Pensionsfonds weitgehend geschlossen sind und ein Großteil der Versicherten vor der Auszahlung steht.

¹⁰³ Siehe Financial Conduct Authority (2018b), S. 1.

¹⁰⁴ Maximal 1,5 Prozent der verwalteten Vermögenswerte in den ersten zehn Jahren. In den Jahren danach maximal ein Prozent der verwalteten Vermögenswerte.

¹⁰⁵ Siehe Better Finance (2018) S. 490.

¹⁰⁶ Siehe Vanguard (2018a), S. 5.

¹⁰⁷ Siehe Schroders (2016), S. 3.

¹⁰⁸ Siehe The Pension Protection Fund (2018), S. 50.

In der Standardoption sind Lebenszyklusstrategien weit verbreitet. Sowohl NEST als auch zwei Drittel der Betriebsrenten der 100 größten britischen Unternehmen¹⁰⁹ bieten diese Option an.

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

Die Anlagepolitik der britischen Pensionsfonds unterliegt nur allgemeinen Sorgfaltspflichten und keinen quantitativen Anlagegrenzen.¹¹⁰

¹⁰⁹ Siehe Deloitte (2017), S. 3.

¹¹⁰ Siehe OECD (2018c), S. 34.

Kapitalgarantien

In der betrieblichen und der privaten Altersvorsorge gibt es kein Erfordernis von Kapitalgarantien. Die Versicherten können sich jedoch bei der Auszahlung der Beiträge entscheiden, eine Leibrente zu erwerben, die feste Auszahlungen bis zum Lebensende garantiert.



3.3.5 STATISTIK

Staatsausgaben für das Rentensystem	11 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ¹¹¹
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	62 Prozent ¹¹²
Erfassungsgrad betrieblicher Vorsorge (Opt-Out)	84 Prozent ¹¹³
Erfassungsgrad privater Vorsorge	25 Prozent ¹¹⁴
Vermögen im Ansparverfahren	105 Prozent des des Bruttoinlandsprodukts ¹¹⁵
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge (mit Beitragszusage – ausgewählte Pläne)	67 Prozent ¹¹⁶
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge (mit Leistungszusage)	32 Prozent ¹¹⁷
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge (NEST)	49 Prozent ¹¹⁸

¹¹¹ Siehe OECD (2018a), S. 157.

¹¹² Siehe OECD (2018a), S. 121.

¹¹³ Siehe UK Department for Work & Pensions (2018c), S. 1.

¹¹⁴ Siehe OECD (2018a), S. 163.

¹¹⁵ Siehe OECD (2017), S. 9.

¹¹⁶ Siehe Schroders (2016), S. 3.

¹¹⁷ Siehe The Pension Protection Fund (2018), S. 50.

¹¹⁸ Siehe Vanguard (2018a), S. 5.

3.4 KANADA



ALTERSVORSORGE IN KANADA

	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Vorsorgetypen	Old Age Security Canada Pension Plan/ Québec Pension Plan	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen • Registered Retirement Savings Plans (RRSP) • Tax-Free Savings Accounts (TFSA)
Charakteristik	Old Age Security <ul style="list-style-type: none"> • Steuerfinanzierte Altersrente • Bedürftigkeitsprüfung Canada Pension Plan <ul style="list-style-type: none"> • Hybrid zwischen Umlage- und Ansparverfahren • Feste Leistungszusage mit implizierter staatlicher Garantie • Unabhängige Verwaltung der Reserven durch CPPIB • Aktienanteil: 39 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Leistungs- oder Beitragszusage möglich • Verbreitungsgrad: 38 Prozent • Aktienanteil: 29 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Grundsätzlich zwei private Altersvorsorgekonten • RRSP: Altersvorsorgekonto mit den gleichen Steuervorteilen wie in der 2. Säule • TFSA: Altersvorsorgekonto, bei dem Erträge und Auszahlungen steuerfrei sind



3.4.1 OLD AGE SECURITY (SÄULE 1)

Die Old Age Security (OAS) ist eine aus Steuermitteln finanzierte Grundrente, die allen Personen unabhängig von der Höhe des Einkommens im Erwerbsleben ab dem 65. Lebensjahr zusteht, wenn diese ab dem 18. Lebensjahr mindestens zehn Jahre in Kanada gelebt haben.¹¹⁹

Die maximale jährliche Leistung beträgt 7.217 CAD (4.763 Euro). Wenn das Einkommen in der Rentenphase 74.788 CAD (49.360 Euro) übersteigt, wird die OAS reduziert. Ab einem Einkommen von 125.696 CAD (82.959 Euro) jährlich wird keine OAS mehr ausgezahlt.¹²⁰ Personen in Rente, die außer der OAS-Rente kein oder nur ein geringes Einkommen erhalten, haben über das Guaranteed Income Supplement (GIS) Anspruch auf eine zusätzliche Unterstützung. Alleinstehende erhalten aus dieser Quelle bis zu 10.779 CAD (7.114 Euro) jährlich.



3.4.2 CANADA PENSION PLAN (SÄULE 1)

Der kanadische Vorsorgeplan Canada Pension Plan (CPP) ist die wichtigste Vorsorgesäule für alle kanadischen Provinzen außer Québec. Der CPP wurde 1966 gegründet und unterlag in den 1990er Jahren weitreichenden Reformen. Ursprünglich basierte der CPP auf dem Umlageverfahren, das von einem Reservefonds ergänzt wurde, in dem Überschüsse aus dem Umlageverfahren mittels Ansparverfahren in Wertpapiere angelegt wurden. 1993 zeigten staatliche Berechnungen unter Berücksichtigung der demografischen Entwicklung, dass das bestehende System ohne eine signifikante Anhebung der Beiträge seinen bisherigen Verpflichtungen nicht hätte nachkommen können.

Im Jahr 1997 wurden als Teil weitreichender Reformen der Beitrag zum CPP von 3,6 Prozent auf 9,9 Prozent des Jahreseinkommens angehoben und die Verwaltung der Gelder dem neu gegründeten Canada Pension Plan Invest-

ment Board (CPPIB) unterstellt. Damit wurde der Weg vom Umlageverfahren zu einem Ansparverfahren eingeschlagen. Laut Angaben des CPPIB soll damit die Finanzierung des CPP für die nächsten 75 Jahre sichergestellt sein.¹²¹

Im Jahr 2019 werden von dem CPPIB 368,5 Milliarden CAD (243,2 Milliarden Euro) für 20 Millionen Personen verwaltet.¹²² Beschäftigte und Unternehmen teilen sich den Beitragssatz von 10,2 Prozent. Die Beitragsbemessungsgrundlage für das Jahr 2019 liegt bei 57.400 CAD (37.884 Euro).¹²³ Ab Vollendung des 65. Lebensjahrs ersetzt der CPP 25 Prozent des durchschnittlichen lebenslangen Gehalts, grundsätzlich werden jedoch maximal 13.854 CAD (9.143 Euro) pro Jahr ausgezahlt.¹²⁴

Anfang 2019 traten weitere Reformen des CPP in Kraft, das sogenannte Canada Pension Plan Enhancement.¹²⁵ Ziel der Neuerung ist es, die Lohnersatzquote von 25 Prozent auf 33,33 Prozent anzuheben. Hierzu sollen bis 2023 der Beitragssatz, den sich Unternehmen und Belegschaft teilen, auf 11,9 Prozent sowie die Beitragsbemessungsgrenze auf 82.700 CAD (54.582 Euro) erhöht werden.

Ansparphase und Organisation

Der CPP ist ein Vorsorgeplan mit einer Leistungszusage. Der Pensionsfonds führt keine individuellen Altersvorsorgekonten. Für die Investitionsentscheidungen des CPP ist das Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) zuständig, das die alleinige Aufgabe hat, maximale Erträge ohne übermäßiges Verlustrisiko zu erzielen.¹²⁶

“There is a general perception in Canada that long-term equities perform better than fixed income instruments. Given that the time horizons for pension schemes are long and getting longer, investing in equities is the most cost-effective way to provide a pension.“

Altersvorsorgeexperte, Kanada

¹¹⁹ Voll anspruchsberechtigt sind Personen, die 40 Jahre in Kanada wohnhaft waren.

¹²⁰ Siehe Government of Canada (2019a).

¹²¹ Siehe Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada (2016), S. 46f.

¹²² Siehe Canada Pension Plan Investment Board (2019a), S. 1.

¹²³ Siehe Government of Canada (2018a)

¹²⁴ Siehe Government of Canada (2019b).

¹²⁵ Siehe World Bank (2017), S.5.

¹²⁶ Siehe Canada Pension Plan Investment Board (2019b)

Das CPPIB ist eine von der Regierung eingesetzte, jedoch unabhängige Non-Profit-Organisation. Ihre Vorstandsmitglieder werden von der Bundesregierung in Abstimmung mit den Provinzen benannt. Ihre Aufgabe ist die Festlegung der Anlagepolitik. Die Vorstandsmitglieder müssen einschlägige Berufserfahrung sowie Finanzkompetenz nachweisen können und dürfen nicht Teil der Regierung oder des öffentlichen Dienstes sein.¹²⁷ Das CPPIB berichtet vierteljährlich an das kanadische Parlament.

Auszahlungsphase

Die Leibrenten werden in der Regel mit dem 65. Lebensjahr, frühestens aber mit 60 und spätestens mit 70 Jahren ausbezahlt. Bei vor dem 65. Lebensjahr beginnenden Auszahlungen wird ein Abschlag von 0,6 Prozent für jeden früheren Monat, bei später beginnenden Auszahlungen ein Aufschlag von 0,7 Prozent für jeden späteren Monat berechnet.¹²⁸

Erträge

Nach Abzug der Kosten und vor Steuern erzielte der CPP folgende Erträge:

- Von 1998 bis 2008: 7,2 Prozent pro Jahr.¹²⁹
- Von 2008 bis 2018: 10 Prozent pro Jahr.¹³⁰
- Von 2013 bis 2018: 11 Prozent pro Jahr.¹³¹



3.4.3 BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE (SÄULE 2)

Die betriebliche Vorsorge in Kanada ist freiwillig und wird über Registered Pension Plans (RPPs) organisiert. Im Jahr 2017 besaßen rund 37,5 Prozent der kanadischen Beschäftigten eine Betriebsrente, wobei der Trend rückläufig ist.¹³² Die Regulierung der betrieblichen Altersvorsorge unterscheidet sich in den einzelnen kanadischen Provinzen teils deutlich.¹³³ Im Jahr

2017 verwalteten kanadische Pensionsfonds 1,77 Billionen CAD (1,1 Milliarden Euro).¹³⁴

Bei Betriebsrenten mit Beitragszusage ist das Unternehmen grundsätzlich verpflichtet, mindestens ein Prozent des Bruttolohnes der Beschäftigten einzuzahlen.¹³⁵ Bei einer betrieblichen Vorsorge mit Leistungszusage muss das Unternehmen mindestens 50 Prozent der Beiträge übernehmen. In der Regel übernehmen die Beschäftigten einen Teil der Beiträge, sind dazu aber nicht gesetzlich verpflichtet.

Die Grenzen bei RPPs mit Beitragszusage liegen bei 27.230 CAD (17.971 Euro) oder 18 Prozent des Jahresbruttoeinkommens.¹³⁶ Erworbene Anwartschaften sind bei einem Wechsel des Betriebs grundsätzlich übertragbar. Darüber hinaus kann das Sparguthaben auf ein privates Vorsorgekonto transferiert und/oder durch eigene Einzahlungen weitergeführt werden.

Ansparphase und Organisation

67 Prozent der kanadischen Bevölkerung, die in eine betriebliche Vorsorge eingebunden sind, erhalten eine Leistungszusage, 18 Prozent sparen mit einer reinen Beitragszusage und weitere 15 Prozent sind derzeit in hybriden Formen der betrieblichen Vorsorge versichert. RPPs mit Beitragszusagen sind vor allem im Privatsektor verbreitet.¹³⁷

Die Anlagepolitik der Pensionsfonds wird von Unternehmen beziehungsweise den Tarifparteien festgelegt. Manche Pensionsfonds bieten eine Wahlmöglichkeit, beispielweise hinsichtlich der Fondsauswahl.

Auszahlungsphase

Die Versicherten können sich ihre Rente entweder als Einmalbetrag auszahlen lassen, sich für einen Entnahmeplan entscheiden oder eine Leibrente erwerben.

¹²⁷ Siehe Canada Pension Plan Investment Board Act (1997), S. 10.

¹²⁸ Siehe Government of Canada (2019b).

¹²⁹ Siehe Canada Pension Plan Investment Board (2009), S. 1.

¹³⁰ Siehe Canada Pension Plan Investment Board (2019c).

¹³¹ Siehe Canada Pension Plan Investment Board (2018).

¹³² Siehe Statistics Canada (2018), S. 1.

¹³³ Siehe Yahya/Menez (2018), S. 3f.

¹³⁴ Siehe Statistics Canada (2018), S. 1.

¹³⁵ Siehe Statistics Canada (2015), S. 10.

¹³⁶ Siehe Government of Canada (2019c).

¹³⁷ Siehe Statistics Canada (2018), S. 3.

Erträge

Zu den Erträgen von Betriebsrenten in Kanada liegen keine aggregierten Daten vor. Exemplarisch werden im Folgenden die Erträge vor Steuern und Kosten großer kanadischer Pensionsfonds dargestellt:¹³⁸

Ontario Teachers' Pension Plan (Leistungszusage)¹³⁹:

- Von 1989 bis 2017: 9,9 Prozent jährlich.
- Von 2007 bis 2017: 7,6 Prozent jährlich.
- Von 2012 bis 2017: 9,6 Prozent jährlich.

Healthcare of Ontario Pension Plan (Leistungszusage)¹⁴⁰:

- Von 1997 bis 2017: 9,0 Prozent jährlich.
- Von 2007 bis 2017: 9,5 Prozent jährlich.

Co-operative Superannuation Society (CSS) (Beitragszusage, Option „Balanced Fund“)¹⁴¹:

- Von 1997 bis 2017: 7,8 Prozent jährlich.
- Von 2007 bis 2017: 6,4 Prozent jährlich.



3.4.4 PRIVATE VORSORGE (SÄULE 3)

In Kanada sind zwei Möglichkeiten der privaten Altersvorsorge verbreitet: der Retirement Savings Plan (RRSP) und der Tax Free Savings

Account (TFSA). In beide Altersvorsorgeprodukten waren 2016 zusammen 1,1 Billionen CAD (726 Milliarden Euro) investiert. 1 Billionen CAD (660 Milliarden Euro) entfielen dabei auf RRSPs und 157,9 Milliarden CAD (104 Milliarden Euro) auf TFSA.¹⁴²

Registered Retirement Savings Plans

Bei Registered Retirement Savings Plans (RRSPs) handelt es sich um Investmentsparkonten mit denselben Steuervorteilen wie in der betrieblichen Vorsorge. Grundbedingung für die Eröffnung eines RRSP ist ein Beschäftigungsverhältnis oder eine selbstständige Tätigkeit.

Im Jahr 2015 gaben 35 Prozent¹⁴³ der befragten Personen an, einen RRSP zu besitzen. Der Vertrieb von RRSP erfolgt vor allem durch Finanzinstitute wie Banken oder Fondsgesellschaften. Die Sparbeiträge werden im Regelfall in ETFs, Misch- oder Aktienfonds investiert. Mit einem „self-directed RRSP“ können Investitionsentscheidungen eigenständig getroffen werden. RRSPs sehen formal keine Garantien vor, es können jedoch Produkte mit Garantieverprechen gewählt werden.

Tax Free Savings Accounts

Ein Tax-Free Savings Account (TFSA) ist ein steuerlich geförderter Sparplan, der zwar nicht explizit für die Altersvorsorge vorgesehen ist, in Kanada jedoch eine wichtige Vorsorgemöglichkeit für den Ruhestand darstellt. Im Gegensatz zu RRSPs kann jede Person ab 18 Jahren ein solches Konto nutzen; ein regelmäßiges Einkommen ist keine Voraussetzung. Im Gegensatz zu RRSPs ist es daher jederzeit möglich, Auszahlungen aus einem TFSA vorzunehmen, ohne dass ein bestimmtes Alter erreicht sein muss.¹⁴⁴

Im Jahr 2016 besaßen 40,4 Prozent der kanadischen Haushalte ein TFSA, wobei im Steuerjahr 2016 nur auf 58 Prozent der Konten Einzahlungen vorgenommen wurden.¹⁴⁵ Der durchschnittliche Kontostand betrug 17.285 CAD (11.390 Euro).¹⁴⁶

TFSA können eigenständig oder von Finanzinstitutionen verwaltet werden. Die Sparbeiträge werden im Regelfall in ETFs, Index-, Misch- oder Aktienfonds investiert.

¹³⁸ Der Ontario Teachers' Pension Plan und der Healthcare of Ontario Pension Plan sind öffentliche Pensionsfonds, die in der Regel als Leistungszusage organisiert sind und damit nicht dem internationalen Trend zur Beitragszusage folgen.

¹³⁹ Siehe Ontario Teachers' Pension Plan (2018), S. 1.

¹⁴⁰ Siehe Healthcare of Ontario Pension Plan (2018), S. 16.

¹⁴¹ Siehe Co-operative Superannuation Society (ohne Datum). Anlageallokation des „Balanced Fund“: 60 Prozent Aktien 40 Prozent Anleihen; Quelle: Co-operative Superannuation Society (2018), S. 13.

¹⁴² Siehe CBC (2016).

¹⁴³ Siehe Statistics Canada (2017), S. 6.

¹⁴⁴ Siehe Government of Canada (2018b).

¹⁴⁵ Siehe Canada Revenue Agency (2018a), S. 1.

¹⁴⁶ Siehe Canada Revenue Agency (2018b), S. 1.



3.4.5 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER KANADISCHEN ALTERSVORSORGE

Das Vermögen des Canada Pension Plan ist zum größten Teil in Aktien (38,8 Prozent) investiert, gefolgt von festverzinslichen Staatsanleihen (21,6 Prozent) sowie Anteilen nicht börsennotierter Unternehmen (20,3 Prozent). In der betrieblichen Vorsorge sind Aktien mit 28,6 Prozent hinter festverzinslichen Wertpapieren (32,3 Prozent) die zweitwichtigste Anlageklasse.

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

Die Investmentpolitik der kanadischen Pensionsfonds (CPP und RPPs) unterliegt allgemeinen Sorgfaltspflichten sowie quantitativen Anlagegrenzen bei bestimmten Wertpapieren. So dürfen beispielsweise nicht mehr als zehn Prozent des Vermögens in ein Unternehmen investiert beziehungsweise nicht mehr als 30 Prozent der Stimmrechte an einem Unternehmen erworben werden.¹⁴⁷

¹⁴⁷ Siehe OECD (2018c), S. 142.

Das CPPIB hat darüber hinaus das klare Mandat, im besten Interesse der Versicherten zu handeln und dabei den Ertrag bei angemessenen Risiken zu maximieren. Darüber hinaus ist das CPPIB verpflichtet, langfristig anzulegen.

RRSPs sowie TFSA unterliegen keinen quantitativen Anlagegrenzen, Investments in bestimmte Anlageklassen führen jedoch zu einer hohen Strafsteuer. Hierzu gehören unter anderem Edelmetalle, Immobilien sowie Anteile an nicht börsennotierten Unternehmen.

Kapitalgarantien

In der betrieblichen Altersvorsorge ist ein Großteil der Gelder in Pensionsfonds mit Leistungszusagen angelegt. Der CPP ist ebenfalls nach dem Prinzip der Leistungszusage organisiert. Wenn es zu Zahlungsschwierigkeiten kommt, werden Steuergelder eingesetzt.

In der dritten Säule sind keine zwingenden Kapitalgarantien vorgesehen.



3.4.6 STATISTIK

Staatsausgaben für das Rentensystem	8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ¹⁴⁸
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	98 Prozent ¹⁴⁹
Erfassungsgrad betriebliche Vorsorge	38 Prozent ¹⁵⁰
Erfassungsgrad private Vorsorge	35 Prozent der Haushalte besitzen einen RRSP ¹⁵¹ 40 Prozent der Haushalte besitzen einen TFSA ¹⁵²
Vermögen im Ansparverfahren	155 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ¹⁵³
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge	39 Prozent im CPP 29 Prozent in RPPs

¹⁴⁸ Siehe OECD (2018a), S. 157.

¹⁴⁹ Siehe OECD (2018a), S. 121.

¹⁵⁰ Siehe Statistics Canada (2018), S. 1.

¹⁵¹ Siehe Statistics Canada (2017), S. 6.

¹⁵² Siehe ebd.

¹⁵³ Siehe OECD (2018e), S. 9.

3.5 NIEDERLANDE



ALTERSVORSORGE IN DEN NIEDERLANDEN

	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Vorsorgetypen	<ul style="list-style-type: none"> • Allgemeine Ouderdomswet (AOW) 	<ul style="list-style-type: none"> • Quasi-Obligatorisch 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, staatlich gefördertes Sparen bei Nachweis einer Rentenlücke
Charakteristik	<ul style="list-style-type: none"> • Umlagefinanziert • Keine Bedürftigkeitsprüfung 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Beitrags- und Leistungszusage möglich; Großteil als Hybrid-Modell • Verbreitungsgrad: Über 90 Prozent • Aktienanteil: 31 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Verbreitungsgrad: 75 Prozent der Selbstständigen; 23 Prozent gesamt



3.5.1 DIE ALGEMENE OUDERDOMSWET (SÄULE 1)

Die 1957 eingeführte Allgemeine Ouderdomswet (AOW) ist die gesetzliche Grundrente, die unabhängig von einer Bedürftigkeitsprüfung gezahlt wird. Verheiratete und ihnen gleichgestellte unverheiratete Paare erhalten je Person 50 Prozent des Mindestlohns (814 Euro pro Person), Alleinstehende 70 Prozent des Mindestlohns (1.181 Euro).¹⁵⁴ Die volle AOW-Leistung wird nach 50 Versicherungsjahren ausgezahlt, wobei für jedes fehlende Jahr eine Kürzung um zwei Prozent erfolgt. Bei Männern trägt die AOW-Pension zu circa 33 Prozent des Renteneinkommens bei. Bei Frauen liegt dieser Wert bei 50 Prozent.¹⁵⁵

Der Beitrag beträgt 17,9 Prozent des Bruttoeinkommens bei einer Bemessungsgrenze von 34.513 Euro pro Jahr und wird nur von abhängig Beschäftigten sowie Selbstständigen gezahlt.¹⁵⁶ Ergänzt wird die Finanzierung durch Zuschüsse aus dem Staatshaushalt.



3.5.2 BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE (SÄULE 2)

Die zweite Säule besteht aus der quasi-obligatorischen betrieblichen Altersversorgung, die zwischen den Tarifparteien vereinbart wurde. Der hohe Verbreitungsgrad hat vor allem gesetzliche Gründe, da die Regierung die Möglichkeit besitzt, ausgehandelte Betriebsrenten als für die gesamte Branche verbindlich zu erklären.¹⁵⁷

Die inhaltliche Ausgestaltung der Betriebsrenten unterscheidet sich zwischen den einzelnen Branchen oder Unternehmen.¹⁵⁸ Typischerweise sind die Leistungen so ausgerichtet, dass zusammen mit der AOW-Rente 70 Prozent des zuletzt verdienten Lohnes oder des lebensdurchschnittlichen Lohnes erreicht werden können.¹⁵⁹

Die Finanzierung erfolgt meist zu zwei Dritteln durch die Unternehmen und zu einem Drittel durch die Beschäftigten.¹⁶⁰ Der Beitragssatz schwankt je nach Einzelsystem zwischen 15 und 25 Prozent des Einkommens. Die gesetzliche Beitragsbemessungsgrenze liegt bei 107.593 Euro (2019); Gehaltsteile über dieser Grenze werden gesondert behandelt.¹⁶¹ Eine Übertragbarkeit bei Wechsel des Betriebs ist grundsätzlich gewährleistet. Im Jahr 2018 verwalteten Pensionsfonds 1,3 Billionen Euro für die niederländischen Erwerbstätigen.¹⁶² Betriebsrenten, die auf einer Lebensversicherung basieren, verwalteten zusätzlich rund 200 Milliarden Euro.¹⁶³

Der regulatorische Rahmen verlangt, dass niederländische Pensionsfonds über Vermögenswerte in Höhe von mindestens 130 Prozent aller gegenwärtigen und zukünftigen Verbindlichkeiten verfügen.¹⁶⁴ Fällt der Deckungsgrad unter die Schwelle von 105 Prozent, sind die Pensionsfonds dazu verpflichtet, einen Sanierungsplan vorzulegen, der innerhalb von zehn Jahren umgesetzt werden muss. Der relativ lange Zeitraum soll verhindern, dass während der Sanierung zu wenig in kurzfristig schwankungsanfällige Anlageformen wie Aktien investiert wird. Der Mindestdeckungsgrad wird als Durchschnittswert über ein Jahr berechnet.¹⁶⁵

„ Mehr Aktien in der Altersvorsorge ist eine Win-Win Situation. Zum einen hat die Bevölkerung die Aussicht auf eine höhere Rente und zum anderen wird mit dem Geld, das über die Altersvorsorge angelegt wird, die Wirtschaft angekurbelt. Nicht nur national, auch international, was gerade Deutschland helfen würde, Produkte in andere Länder zu exportieren.“

Altersvorsorgeexpertin, Niederlande

¹⁵⁴ Siehe Sociale Verzekeringsbank (2019).

¹⁵⁵ Siehe Better Finance (2018), S. 464.

¹⁵⁶ Siehe Deutsche Rentenversicherung Bund (2018c), S. 5.

¹⁵⁷ Siehe Döring (2010), S. 9.

¹⁵⁸ Siehe Döring (2010), S. 9f.

¹⁵⁹ Siehe Bäcker et al. (2010), S. 399.

¹⁶⁰ Siehe Better Finance (2018), S. 465.

¹⁶¹ Siehe KWPS (ohne Datum). Gehaltsanteile über 107.593 Euro werden in einen Sonderfonds (Net Pension Scheme) eingezahlt, dessen Beiträge aus dem Nettoeinkommen gezahlt werden. Damit wird die steuerliche Abzugsfähigkeit begrenzt.

¹⁶² Siehe De Nederlandsche Bank (2019).

¹⁶³ Siehe Europäische Kommission (2018b), S. 7.

¹⁶⁴ Siehe The PEW Charitable Trusts (2017), S. 4.

¹⁶⁵ Siehe Pension Policy Institute (2014), S. 9.

Das nach der Finanzkrise einsetzende Niedrigzinsumfeld sorgte dafür, dass einer Statistik der niederländischen Nationalbank zufolge 68 von 415 Pensionsfonds ihre in Aussicht gestellten Leistungen reduzierten.¹⁶⁶ Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Verbindlichkeiten anhand des Marktzins abgezinst werden mussten: Je niedriger der Zinssatz, desto größer werden die Verbindlichkeiten.¹⁶⁷ Im Durchschnitt betrug die Absenkung der Leistungen 1,7 Prozent. Im Jahr 2014 mussten weitere 29 Pensionsfonds ihre Leistungen reduzieren, im Durchschnitt um 1,3 Prozent.¹⁶⁸ Im Jahr 2019 lag der Deckungsgrad im Durchschnitt wieder bei 110 Prozent.¹⁶⁹ Dazu beigetragen haben unterschiedliche Maßnahmen, wie etwa die oben genannte Verlängerung der Sanierungsphase und die Überarbeitung des Zinssatzes, der die Höhe der Verbindlichkeiten bestimmt.¹⁷⁰

Ansparphase und Organisation

Ein zentrales Element der betrieblichen Altersvorsorge in den Niederlanden ist die institutionelle Trennung der Pensionsfonds von den beteiligten Unternehmen.¹⁷¹ Bei den nicht gewinnorientierten Pensionsfonds sind die Tarifparteien jeweils zur Hälfte im Vorstand vertreten. Eine geringe Anzahl der Pensionsfonds behält die Renten- und Vermögensverwaltung in eigenen Händen. Die meisten Fonds delegieren diese an eine externe Verwaltungsgesellschaft.¹⁷²

Ein Großteil der niederländischen Betriebsrenten (77 Prozent der Pensionsfonds) basiert faktisch auf dem Prinzip sogenannter „kollektiver Beitragszusagen“.¹⁷³ Hierbei handelt es sich um eine Mischform zwischen einer reinen Leistungs- und Beitragszusage.¹⁷⁴ Ähnlich wie bei der Leistungszusage wird hier eine Rentenhöhe in Aussicht gestellt, die jedoch nicht fest garantiert ist und bei schwieriger Finanzlage der Pensionsfonds abgesenkt werden kann. Ähnlich der Beitragszusage zahlen die Tarifparteien feste Beiträge in die betrieblichen Sparpläne ein. Pensionsfonds führen keine individuellen Altersvorsorgekonten und können Erträge sowie

¹⁶⁶ Siehe De Nederlandsche Bank (2013).

¹⁶⁷ Siehe Beetsma et al. (2015), S. 15 ff.; Gerard (2019), S. 8 ff.

¹⁶⁸ Siehe De Nederlandsche Bank (2014).

¹⁶⁹ Siehe De Nederlandsche Bank (ohne Datum a); inwiefern die vorher abgesenkten Leistungen wieder angehoben wurden, geht aus der Quelle nicht hervor.

¹⁷⁰ Siehe hierzu im Detail Beetsma et al. (2015).

¹⁷¹ Siehe Döring, Diether (2010), S. 9f.

¹⁷² Siehe Reichert (2009), S. 1.

¹⁷³ Siehe De Nederlandsche Bank (ohne Datum b).

¹⁷⁴ Siehe Balter et al. (2018), S. 3

Risiken zwischen den Generationen verteilen.¹⁷⁵

Der Anteil der Angebote mit reiner Beitragszusage am gesamten Betriebsrentenmarkt ist mit nur sechs Prozent bislang gering.

Auszahlungsphase

Betriebsrenten auf Basis kollektiver Beitragszusagen werden als Leibrenten ausgezahlt. Bei Systemen mit reinen Beitragszusagen können die Versicherten seit 2016 zwischen einer Leibrente, einem Entnahmeplan oder einer Kombination aus beidem wählen.¹⁷⁶

Erträge

Vor Abzug der Gebühren und Steuern erzielten die niederländischen Pensionsfonds folgende Erträge auf ihre Kapitalanlagen:¹⁷⁷

- Von 2000 bis 2017: 5,0 Prozent jährlich.
- Von 2007 bis 2017: 5,4 Prozent jährlich.
- Von 2012 bis 2017 (fünf Jahre): 7,5 Prozent jährlich.



3.5.3 PRIVATE ALTERSVORSORGE (SÄULE 3)

Aufgrund des Quasi-Obligatoriums in der betrieblichen Vorsorge spielt die private Vorsorge mit rund sechs Prozent der Rentenansprüche der Beschäftigten in den Niederlanden keine große Rolle.¹⁷⁸ Dagegen sorgen 75 Prozent der Selbstständigen im Rahmen der dritten Säule für das Alter vor.¹⁷⁹

¹⁷⁵ Siehe Gerard (2019), S. 9f.

¹⁷⁶ Siehe Bovenberg/Nijman (2017), S. 1.

¹⁷⁷ Siehe Better Finance (2018), S. 475.

¹⁷⁸ Siehe Better Finance (2018), S. 469f.

¹⁷⁹ Siehe Europäische Kommission (2018a), S. 182.

Eine Grundvoraussetzung für die Nutzung der Steuervorteile ist der Nachweis einer Rentnlücke bei der niederländischen Steuerbehörde.¹⁸⁰ Diese legt eine jährliche Obergrenze fest, die ein angemessenes Alterseinkommen gewährleisten soll. Wenn die Einzahlungen unter den zulässigen Höchstbetrag fallen, kann die Person die Differenz mit einem Produkt aus der privaten Vorsorge ausgleichen. Die eingezahlten Beiträge können dann frühestens bei Pensionierung ausgezahlt werden. Im Jahr 2017 durften maximal 12.032 Euro in die dritte Säule eingezahlt werden.¹⁸¹



3.5.4 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER NIEDERLÄNDISCHEN ALTERSVORSORGE

Festverzinsliche Wertpapiere wie Staats- oder Unternehmensanleihen waren im Jahr 2018 die wichtigste Anlageklasse für niederländische Pensionsfonds (circa 51 Prozent).¹⁸² Aktien belegten mit 31 Prozent den zweiten Rang.

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

Die niederländischen Pensionsfonds unterliegen keinen quantitativen Grenzen für die Investition in Wertpapiere, sondern sind dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht („Prudent Person Principle“) verpflichtet. Der regulatorische Rahmen verlangt weiterhin, dass die Pensionsfonds einen Mindestdeckungsgrad berücksichtigen, um gegenwärtige und zukünftige Verbindlichkeiten zu decken.

Kapitalgarantien

Ein Großteil der niederländischen Pensionsfonds beruht faktisch auf einer kollektiver

Beitragszusage mit einem „weichen“ Garantieverprechen. So können Pensionsfonds bei schwieriger Finanzlage unter anderem Rentenzahlungen kürzen. Seit 2016 ist es möglich, die betriebliche Altersvorsorge mit reinen Beitragszusagen anzubieten.

Aktuell wird ein weiteres Modell politisch diskutiert, das persönliche Altersvorgekonten im Rahmen von Beitragszusagen mit einer kollektiven Reserve kombiniert.¹⁸³ Die Reserve soll temporäre Wertschwankungen im Pensionsvermögen ausgleichen und Langlebigerisiken über mehrere Generationen verteilen. Dieser Ausgleichsmechanismus soll weiterhin ermöglichen, einen höheren Anteil des Pensionsvermögens in ertragreiche Wertpapiere wie Aktien zu investieren.¹⁸⁴

In der dritten Säule hängen die Kapitalgarantien vom gewählten Produkt ab. Während Versicherungen eher feste Garantien anbieten, haben Banksparpläne grundsätzlich keine festen Rentenzusagen.



3.5.5 STATISTIK

Staatsausgaben für das Rentensystem	12 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ¹⁸⁵
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	100,6 Prozent ¹⁸⁶
Erfassungsgrad quasi-obligatorischer betriebliche Vorsorge	Über 90 Prozent ¹⁸⁷
Erfassungsgrad privater Vorsorge	23 Prozent ¹⁸⁸
Vermögen in privater Vorsorge	184 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ¹⁸⁹
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge	31 Prozent ¹⁹⁰

¹⁸³ Siehe Balter et al. (2018), S. 11.

¹⁸⁴ Siehe Goecke (2016), S. 13.

¹⁸⁵ Siehe OECD (2018a), S. 157.

¹⁸⁶ Siehe OECD (2018a), S. 121.

¹⁸⁷ Siehe Europäische Kommission (2018b), S. 7.

¹⁸⁸ Siehe OECD (2018a), S. 163.

¹⁸⁹ Siehe OECD (2018e), S. 9.

¹⁹⁰ Siehe De Nederlandsche Bank (2019).

¹⁸⁰ Siehe Better Finance (2018), S. 469.

¹⁸¹ Siehe Better Finance (2018), S. 469.

¹⁸² Siehe De Nederlandsche Bank (2019).

3.6 SCHWEDEN



ALTERSVORSORGE IN SCHWEDEN			
Vorsorgetypen			
	1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Charakteristik	<p>Inkomstpension</p> <ul style="list-style-type: none"> • Umlageverfahren <p>Premiepension</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Sparer können Fonds eigenständig wählen • Standardlösung: AP7 Såfa • Aktienanteil: 72 Prozent (Fonds)/92 Prozent (AP7 Såfa) 	<ul style="list-style-type: none"> • Quasi-Obligatorisch • Zwischen den Tarifparteien verbindlich vereinbart <p>• Ansparverfahren</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leistungs- und Beitragszusage möglich • Sparer können Fonds (teilweise) eigenständig wählen • Verbreitungsgrad: 90 Prozent • Beispielhafter Aktienanteil (Alecta Optimal Pension): 61 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen <p>• Keine große Bedeutung</p> <ul style="list-style-type: none"> • Seit 2016 sind Einzahlungen in bestimmte Rentenprodukte nicht mehr steuerlich abzugsfähig



3.6.1 DIE INKOMSTPENSION UND DIE GARANTIPENSION (SÄULE 1)

Die Gestaltung des heutigen Systems der schwedischen Altersvorsorge ist das Ergebnis eines langen Reformprozesses mit wichtigen Innovationen und Beispielcharakter für andere nationale Altersvorsorgemodelle.¹⁹¹

Der Beitragssatz für das gesetzliche Rentensystem in Schweden liegt bei 18,5 Prozent des Bruttolohnes, von dem 10,21 Prozent das Unternehmen übernimmt. 16 Prozent der Beiträge gehen in die Inkomstpension, 2,5 Prozent in die Prämienrente. Selbstständige tragen den gesamten Beitrag selbst. Für das Jahr 2019 liegt die Beitragsbemessungsgrenze bei 519.708 SEK (49.891 Euro).

Die Inkomstpension ist eine einkommensbezogene Altersrente und basiert auf dem Umlageverfahren. Die Beiträge werden jedoch auf individuelle Konten gutgeschrieben und verzinst (Notional-Defined-Contribution-System). Das Rentenguthaben ist fiktiv, da die Beiträge im Umlageverfahren direkt an die Personen im Ruhestand fließen, das Konto also nicht von einer Wertpapieranlage oder sonstigem Vermögen gedeckt ist. Bei Rentenbeginn wird die jährliche Rente unter Bezugnahme auf die verbleibende Lebenserwartung und den Zeitpunkt des Rentenbeginns errechnet.

Daneben existiert die bedarfsabhängige Garantierente. Sie ist eine aus Steuermitteln finanzierte Grundsicherung insbesondere für diejenigen, die im Erwerbsleben nur ein geringes Einkommen hatten oder die nicht erwerbstätig waren.

Die Garantierente wird mit 65 Jahren ausgezahlt. Die Rentenhöhe hängt unter anderem vom Familienstand und von der Dauer des Wohnsitzes im Inland ab. Für einen vollen Rentenanspruch bedarf es grundsätzlich einer Wohnsitzdauer von 40 Jahren im Inland nach dem 16. Lebensjahr; der Aufenthalt in einem anderen EU/EWR-Land wird ebenfalls angerechnet.

Im Jahr 2017 betrug die maximale Garantierente 7.952 SEK (755 Euro) pro Monat für Alleinstehende und 7.093 SEK (673 Euro) für Verheiratete.¹⁹² Die Auszahlung erfolgt vor-

behaltlich einer komplexen Bedürftigkeitsprüfung, die unter anderem die Einkommensrente sowie die Prämienrente anrechnet, die erzielte Erträge der gewählten Fonds in der Prämienrente hingegen nicht berücksichtigt.¹⁹³ Je höher also die Einkommensrente ist, desto geringer ist die Garantierente.

Der Eintritt in den Ruhestand ist bei der Einkommens- und der Prämienrente flexibel ab dem 61. Lebensjahr möglich. Ein Hinausschieben des Renteneintritts und/oder weitere beitragspflichtige Einkünfte erhöhen den Rentenanspruch. Beschäftigte können während des Ruhestandes „neue“ Rentenansprüche aufbauen, wenn sie während der Auszahlungsphase weiter erwerbstätig sind.

Für die erste Säule erhalten alle Versicherten jährlich einen „orangenen Brief“, der über die Rentenansprüche aus der Einkommens- und der Prämienrente informiert. Darüber hinaus kann auf einem Online-Rentenkonto der aktuelle Stand der Altersvorsorge in allen drei Säulen des schwedischen Rentensystems eingesehen werden. Dafür sorgt ein neutrales, unabhängiges und kostenfreies Webportal. Darin werden die Informationen von circa 30 Institutionen, die Altersvorsorgeverträge anbieten, gebündelt und somit rund 99 Prozent des gesamten schwedischen Altersvorsorgekapitals abgedeckt. 55 Prozent aller Erwerbsfähigen sind bereits auf dem Portal MinPension.se registriert. Jedes Jahr kommen ungefähr 300.000 Nutzende dazu.¹⁹⁴

Überschüsse, die sich aus der Differenz von Rentenbeiträgen und Rentenzahlungen ergeben, werden durch einen Reservefonds in Wertpapiere investiert. Von den 1,4 Billionen SEK (133 Milliarden Euro) Fondsvermögen waren im Jahr 2017 62 Prozent in Aktien angelegt.¹⁹⁵

¹⁹¹ Siehe Hagen (2013), S. 78f.

¹⁹² Siehe Swedish Pension Agency (2018), S. 25.

¹⁹³ Siehe Government Offices of Sweden. Ministry of Health and Social Affairs (2016), S. 27.

¹⁹⁴ Siehe Börsch-Supan et al. (2017), S. 29

¹⁹⁵ Siehe Swedish Pension Agency (2018), S. 78.



3.6.2 DIE PRÄMIENRENTE (SÄULE 1)

Die schwedische Prämienrente ist ein im Ansparverfahren organisiertes obligatorisches System der Altersvorsorge, das auf einer reinen Beitragszusage basiert.¹⁹⁶ Der Pflichtbeitragsatz beträgt 2,5 Prozent des Bruttoeinkommens. Die Ersparnisse werden von Anlagefonds verwaltet, die die Versicherten selbst bestimmen. Die schwedische Rentenagentur prognostiziert, dass die Prämienrente im Jahr 2030 ungefähr 20 Prozent der gesamten Rentenzahlung ausmachen wird.¹⁹⁷

Ansparphase und Organisation

Die Versicherten haben gemäß ihren individuellen Risikopräferenzen die Wahl, mit bis zu fünf Fonds aus einer Bandbreite von mehr als 800 Fonds für ihr Alter vorzusorgen. Wird von den Personen kein Fonds aktiv gewählt, fließt das Geld automatisch in den staatlich organisierten Standardfonds AP7 SÅfa.

Wesentliches Element der schwedischen Prämienrente ist die staatliche Rentenagentur.¹⁹⁸ Sie zentralisiert und bündelt allgemeine administrative Tätigkeiten und agiert als „Clearinghouse“ zwischen den schwedischen Versicherten und den Fondsgesellschaften. So übernimmt die Agentur unter anderem zentrale Durchführungs- und Verwaltungsaufgaben wie die Administration der Einzelkonten sowie die Information der Versicherten unter anderem über ihre Rentenauszahlungen.

Um am Prämienrentensystem teilnehmen zu dürfen, sind die Fonds in Abhängigkeit von ihrer Größe unter anderem dazu verpflichtet, den Versicherten Rabatte auf die Verwaltungsgebühren zu gewähren.¹⁹⁹ Für Aktienfonds ist

die Gebühr auf 0,89 Prozent, für Rentenfonds auf 0,42 Prozent gedeckelt. Für Mischfonds und Generationenfonds gilt eine Grenze von 0,62 Prozent. Das Rabattmodell hat zu geringeren Kosten beigetragen.²⁰⁰

AP7 SÅfa

Für die Ansparphase ist insbesondere Zweck und Organisation der Standardoption AP7 SÅfa von Interesse, die im Jahr 2000 implementiert wurde. Während bis 2017 das Vermögen der von privaten Fondsgesellschaften bereitgestellten Fonds und das des AP7 SÅfa ungefähr gleich war, haben sich neu hinzukommende Versicherte fast ausschließlich für den AP7 SÅfa entschieden.²⁰¹

AP7 SÅfa besteht aus einem Aktienfonds (463,4 Milliarden SEK (44 Milliarden Euro)) und einem Rentenfonds (41,2 Milliarden SEK (3,9 Milliarden Euro)). Der AP7 SÅfa wendet seit 2010 im Standardmodell eine Lebenszyklusstrategie an. Bis zum Alter von 55 Jahren werden 100 Prozent der Beiträge im Aktienfonds investiert. Danach findet eine phasenweise Umschichtung des Aktienanteils statt. Ab einem Alter von 75 Jahren wird der Anteil im Aktienfonds auf konstant 33 Prozent gehalten und der Anteil im Rentenfonds beträgt 67 Prozent.²⁰²

Neben dem AP7 SÅfa können noch andere Fonds der staatlichen Agentur gewählt werden: Unter anderem „Balanserad“, ein Portfolio aus 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Anleihen, und „Offensiv“ mit einem Aktienanteil von 75 Prozent und 25 Prozent Anleihen. Zur Hebelung der Erträge von – im Normalfall – 35 Prozent des Aktienfonds nutzt AP7 Derivate. Bei steigenden Märkten erhöht sich der Ertrag der Aktien um den Faktor 1,25, bei fallenden Märkten erhöht sich der Verlust um den gleichen Faktor.²⁰³

AP7 ist eine staatliche Agentur.²⁰⁴ Die schwedische Regierung beruft die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Rechnungsprüfung von AP7. Der Verwaltungsrat wiederum setzt die Geschäftsführung ein, die von der Regierung unabhängig sein muss. Es findet eine jährliche Evaluierung der Fonds statt, über die das schwedische Parlament informiert werden muss. AP7 greift für rund 90 Prozent des Gesamtvermögens auf externe Fondsgesellschaften zurück.²⁰⁵

¹⁹⁶ Siehe Börsch-Supan et al. (2017), S. 15.

¹⁹⁷ Siehe Better Finance (2018), S. 441.

¹⁹⁸ Siehe Börsch-Supan et al. (2017), S. 20.

¹⁹⁹ Siehe Börsch-Supan et al. (2017), S. 25.

²⁰⁰ Siehe Swedish Pensions Agency (2018), S. 23.

²⁰¹ Siehe Romanski (2018).

²⁰² Siehe die Homepage AP7 Ende Januar 2019; AP7 (ohne Datum a) und AP7 (ohne Datum b).

²⁰³ Siehe AP7 (ohne Datum c).

²⁰⁴ Siehe AP7 (ohne Datum d).

²⁰⁵ Siehe AP 7 (2016), S. 32.

Auszahlungsphase

Die Auszahlung der Prämienrente ist ab 61 Jahren in Form einer festen oder variablen Leibrente möglich; Einmalzahlungen sind nicht vorgesehen. Wenn sich die Sparenden für eine feste Rente entscheiden, werden alle Fondsanteile an die schwedische Rentenagentur verkauft, die den berechneten Betrag monatlich stabil auszahlt. Die variable Rente entspricht einem Entnahmeplan, bei dem nur ein Teil des Fondsvermögens entnommen wird, um davon die monatliche Rente zu bezahlen. Das nicht entnommene Vermögen bleibt weiterhin investiert, unter anderem in Aktien. Bei dem Entnahmeplan werden keinerlei Garantien für die Höhe der monatlichen Rente gewährt, weswegen Ertragsersparungen, aber auch Risiko höher sind als bei der festen Leibrente.²⁰⁶ Bislang konnten die schwedischen Rentenbeziehenden allerdings selbst in der Finanzmarktkrise auf eine Rente zurückgreifen, bei der zumindest die eingezahlten Beiträge erhalten blieben.²⁰⁷

Erträge

Nach Abzug der Gebühren und Preissteigerungen und vor Steuern erzielten die schwedischen Fonds in der Prämienrente folgende Erträge durch ihre Kapitalanlagen²⁰⁸:

Standardlösung AP7 Såfa

- Von 2002 bis 2017: 9,0 Prozent jährlich.

Andere Fonds

- Von 2002 bis 2017: 5,7 Prozent jährlich.



3.6.3 BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE (SÄULE 2)

Das quasi-obligatorische Betriebsrentensystem ist ein weiterer Baustein der schwedischen Altersvorsorge.²⁰⁹ Vier große kollektive Rentenpläne sowie weitere kleine Betriebsrentenpläne sorgen dafür, dass rund 90 Prozent der schwedischen Beschäftigten eine betriebliche Altersvorsorge erhalten.

Grundsätzlich zahlt das Unternehmen 4,5 Prozent des Einkommens bis zur gesetzlichen Beitragsbemessungsgrenze von 483.000 SEK (45.885 Euro) in die betrieblichen Sparpläne ein. Für Einkommen oberhalb der genannten Grenze gilt meist ein Beitragssatz von 30 Prozent. Das bedeutet, dass das Unternehmen für die ersten 483.000 SEK (45.885 Euro) 4,5 Prozent und für jede weitere Schwedische Krone 30 Prozent in die betriebliche Altersvorsorge einzahlt. Die Beschäftigten sind nicht verpflichtet, eigene Beiträge zu leisten. Die Beitragsstruktur führt dazu, dass die betriebliche Altersvorsorge die Rentenansprüche für kleine und mittlere Einkommen eher ergänzt, für Einkommen oberhalb der Bemessungsgrenze jedoch den Großteil der gesetzlichen Rente begründet.

“ Since you have a life expectancy of over 20 years from retiring, it definitely could be argued that you should stick with your fund portfolio.“

Altersvorsorgeexperte, Schweden

Die betriebliche Altersvorsorge macht 25 bis 35 Prozent der Gesamtrente schwedischer Beschäftigten aus.²¹⁰ Die durchschnittliche Betriebsrente beträgt monatlich 4.512 SEK (428 Euro).²¹¹ Im Jahr 2017 befanden sich 2,5 Billionen SEK (237,5 Milliarden Euro) in Pensionsfonds, was 48 Prozent des gesamten schwedischen Vorsorgevermögens entspricht.²¹²

Ansparphase und Organisation

Ein Großteil der schwedischen Betriebsrenten wird nach einer Beitragszusage gewährt. Wie bei der gesetzlichen Prämienrente haben Beschäftigte im Privatsektor meist die Möglichkeit, aus einer breiten Palette von Investmentfonds zu wählen. Während die Beschäftigten des öffentlichen Sektors die Hälfte ihrer Beiträge in Produkte mit Garantien anlegen müssen, kann die Belegschaft im Privatsektor frei wählen.

Ähnlich wie bei der Prämienrente spielen auch in der betrieblichen Altersvorsorge „Clearinghäuser“ eine wichtige Rolle, die gemeinsam von den Tarifparteien getragen werden. Unter

²⁰⁶ Siehe Börsch-Supan et al. (2017), S. 21.

²⁰⁷ Siehe Börsch-Supan et al. (2017), S. 21.

²⁰⁸ Siehe Better Finance (2018), S. 457.

²⁰⁹ Siehe Anderson (2015), S. 1.

²¹⁰ Siehe Europäische Kommission (ohne Datum).

²¹¹ Siehe Better Finance (2018), S. 439.

²¹² Siehe Swedish Pensions Agency (2018), S. 2.

anderem bieten sie webbasierte Entscheidungshilfen bei der Fondsauswahl an.²¹³

Auszahlungsphase

In der Auszahlungsphase erlauben es fast alle betrieblichen Rentenpläne den Versicherten, zwischen einer Leibrente (Standardoption) und einem Entnahmeplan, der über mindestens fünf Jahre gestreckt werden muss, zu wählen.²¹⁴

Erträge

Die Erträge hängen von der konkreten Produktwahl der schwedischen Versicherten ab. Garantieprodukte erzielen auch in Schweden tendenziell weniger Erträge als Fonds, die ohne eine solche Sicherung auskommen.²¹⁵ Beispielsweise erzielte ein garantieloses Produkt von Alecta, einem der größten europäischen Pensionsfonds, im Zeitraum von 2013 bis 2017 Erträge von jährlich 10,9 Prozent, das Garantieprodukt 8,0 Prozent.²¹⁶



3.6.4 PRIVATE ALTERSVORSORGE (SÄULE 3)

Die private Vorsorge in Schweden ist über ein Ansparverfahren organisiert, hat aber angesichts der Breitenwirkung der ersten und zweiten Säule keine große Bedeutung. Lediglich rund 24,4 Prozent der Bevölkerung im Alter von 20 bis 64 Jahren sorgt privat vor.²¹⁷ Seit 2016 sind die Einzahlungen in bestimmte private Rentenprodukte nicht mehr steuerlich abzugsfähig. Hintergrund ist eine Debatte darüber, dass die hohen Steuerabzüge vor allem vermögenden Personen begünstigen würden.²¹⁸

²¹³ Siehe Anderson (2015), S. 2 ff.

²¹⁴ Siehe ebd., S. 3.

²¹⁵ Siehe Better Finance (2018), S. 458f.

²¹⁶ Siehe Alecta (2018), S. 32.

²¹⁷ Siehe: Statistics Sweden (2015).

²¹⁸ Siehe Better Finance (2018), S. 444.



3.6.5 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER SCHWEDISCHEN ALTERSVORSORGE

Aktien werden in der ersten und zweiten Säule der Altersvorsorge intensiv genutzt. In der ersten Säule spielen sie sowohl in der Einkommensrente (dort über die Reservefonds) als auch im Prämienrentensystem eine wichtige Rolle. Der Aktienanteil des AP7 Söfa beträgt 92 Prozent.²¹⁹ Auch die privaten Fondsgesellschaften der Prämienrente kommen auf einen Aktienanteil von 73 Prozent.²²⁰

Die betriebliche Altersvorsorge setzt ebenso stark auf Aktien. In dem Alecta Optimal Pension, dem Standardprodukt des Pensionsfonds, liegt die Aktienquote bei 60,5 Prozent. Anleihen (31,6 Prozent) sowie Immobilien (7,9 Prozent) machen hier einen deutlich geringeren Teil aus. Das angebotene Versicherungsprodukt für Betriebsrenten nach Leistungszusagen investiert den Großteil der Beiträge zwar in Anleihen (52,8 Prozent), aber Aktien (39,4 Prozent) sind auch hier wesentlicher Teil der Anlagestrategie.

In diesen Zahlen spiegelt sich eine große Affinität gegenüber Aktien wider, die unter anderem auf das 1984 eingeführte Konzept der Allemansfonds („Jedermann-Fonds“) zurückzuführen ist. Seitdem kann die schwedische Bevölkerung zwischen einem Bankkonto mit einer festverzinslichen Anlage und einem Aktienfonds wählen. Die Erträge aus Allemansfonds waren bis 1990 vollständig steuerfrei. Wesentliche Gründe für die Einführung waren die niedrige Sparrate in der Bevölkerung und gleichzeitig die Finanzierung der schwedischen Wirtschaft. Bis 1997 durften die Mittel der auf Aktienfonds basierenden Allemansfonds nur in schwedische Unternehmen investiert werden.²²¹

²¹⁹ Siehe die Homepage AP7 Ende Januar 2019; AP7 (ohne Datum a) und AP7 (ohne Datum b).

²²⁰ Siehe Fondbolagens Förening (2018).

²²¹ Siehe Fondbolagens Förening (2009), S. 10 f.

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

Die Anlagepolitik der schwedischen Pensionsfonds unterliegt allgemeinen Sorgfaltspflichten sowie quantitativen Anlagegrenzen bei bestimmten Wertpapieren. Für Pensionsfonds gilt ein Zehn-Prozent-Limit für nicht börsennotierte Aktien, Anleihen und Kredite.²²²

Das Ziel des AP7 S fa ist es, „that our savers shall receive as good as or better return on their pension savings as if they had made an active choice.“²²³

²²² Siehe OECD (2018d), S. 34.

²²³ Siehe AP7 (2016), S. 4.

Kapitalgarantien

Die schwedische Prämienrente beruht ausschließlich auf dem Prinzip der Beitragszusage. Wer Sicherheit gegenüber Erträgen bevorzugt, kann dies über die entsprechende Auswahl der Fonds beziehungsweise der Investmentalternativen im AP7 S fa umsetzen.

Auch in der Betriebsrente gibt es keine gesetzlich vorgeschriebenen Kapitalgarantien. Im Privatsektor überwiegen Systeme mit einer Beitragszusage. Bei den von öffentlichen Unternehmen bereitgestellten Rentenpl nen werden die Beitrags- mit der Leistungszusage kombiniert.²²⁴

²²⁴ Siehe Anderson (2015), S. 1.



3.6.6 STATISTIK

Staatsausgaben für das Rentensystem	11 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ²²⁵
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	55 Prozent ²²⁶
Erfassungsgrad quasi-obligatorischer betriebliche Vorsorge	90 Prozent, ausgenommen sind Selbstständige und kleine Firmen ²²⁷
Erfassungsgrad privater Vorsorge	24 Prozent ²²⁸
Vermögen im Ansparverfahren	90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ²²⁹
Aktienanteil in der Prämienrente (AP7 S�fa)	92 Prozent ²³⁰
Aktienanteil in der Prämienrente (Andere Fonds)	72 Prozent ²³¹

²²⁵ Siehe OECD (2018a), S. 157.

²²⁶ Siehe OECD (2018a), S. 163.

²²⁷ Siehe ebd.

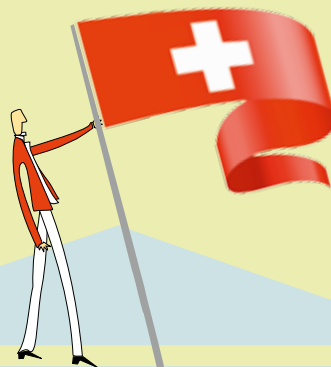
²²⁸ Siehe Statistics Sweden (2015).

²²⁹ Siehe OECD (2018e), S. 9.

²³⁰ Siehe die Homepage AP7 Ende Januar 2019; AP7 (ohne Datum a) und AP7 (ohne Datum b).

²³¹ Siehe Fondbolagens Förening (2018).

3.7 SCHWEIZ



ALTERSVORSORGE IN DER SCHWEIZ

	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE				
Vorsorgetypen	<ul style="list-style-type: none"> Alters- und Hinterlassenenversicherung 	<table border="1"> <tr> <td>Säule 2a Obligatorium</td> <td>Säule 2b Überobligatorisch, d.h. für Personen mit höherem Einkommen</td> </tr> </table>	Säule 2a Obligatorium	Säule 2b Überobligatorisch, d.h. für Personen mit höherem Einkommen	<table border="1"> <tr> <td>Säule 3a Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen</td> <td>Säule 3b Sonstige, nicht steuerlich geförderte Sparformen</td> </tr> </table>	Säule 3a Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen	Säule 3b Sonstige, nicht steuerlich geförderte Sparformen
Säule 2a Obligatorium	Säule 2b Überobligatorisch, d.h. für Personen mit höherem Einkommen						
Säule 3a Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen	Säule 3b Sonstige, nicht steuerlich geförderte Sparformen						
Charakteristik	<ul style="list-style-type: none"> Umlagefinanziert, durch Steuermittel ergänzt Dient der Existenzsicherung 	<ul style="list-style-type: none"> Ansparverfahren Beitrags- und Leistungszusagen möglich Gesetzliche Säule 2a: Mindestverzinsung des angesparten Altersguthabens Freiwillige Säule 2b: keine Mindestverzinsung Aktienanteil: 30 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> Säule 3a: Ersparnisse dürfen frühestens fünf Jahre vor Erreichen des Rentenalters ausgezahlt werden Höhe der Steuerförderung hängt von der Mitgliedschaft in einer Pensionskasse (Betriebsrente) ab Verbreitungsgrad: 74 Prozent 				



3.7.1 DIE ALTERS- UND HINTERLASSENENVERSICHERUNG (SÄULE 1)

Die obligatorische Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) stellt zusammen mit den Ergänzungsleistungen²³² die erste Säule des Schweizer Rentensystems dar. Die AHV beruht auf dem Umlageverfahren und wird durch Steuermittel ergänzt. Der Beitragsatz für die AHV beträgt seit 1975 unverändert 8,4 Prozent und wird je zur Hälfte durch die Belegschaft und die Unternehmen gezahlt. Selbstständige müssen ihre Sozialversicherungsbeiträge selbst tragen.

Die volle Rentenhöhe wird nach 44 Beitragsjahren ausgezahlt, ein fehlendes Beitragsjahr führt in der Regel zu einer Kürzung der Versicherungsleistung um rund zwei Prozent. Im Jahr 2019 beträgt die Rente für eine Einzelperson mindestens 1.185 CHF (1.054 Euro) und maximal 2.370 CHF (2.109 Euro) pro Monat. Anspruch auf die jeweilige Maximalrente haben Beitragszahlende ab einem durchschnittlichen Jahreseinkommen von 85.320 CHF (75.934 Euro) (Stand 2019).²³³ In der Schweiz liegt das Renteneintrittsalter für Männer bei 65 Jahren, für Frauen bei 64 Jahren. Der Rentenbeginn kann um ein bis höchstens fünf Jahre aufgeschoben werden, was die Rente abhängig von der Dauer des Aufschubs erhöht.



3.7.2 BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE (SÄULE 2)

Die zweite Säule ist ab einem Jahreseinkommen von 21.330 CHF (18.983 Euro) ein obligatorischer Bestandteil der Altersvorsorge für

abhängige Beschäftigte (Säule 2a). Zusammen mit der ersten soll die zweite Säule den gewohnten Lebensstandard im Alter sichern. Selbstständige können sich freiwillig versichern lassen.

Die Beitragshöhe liegt zwischen sieben und 18 Prozent des Bruttolohns, wobei die genaue Höhe vom Alter der Versicherten abhängt. Je älter die Person, desto höher ist der zu zahlende Beitrag. Unternehmen und Belegschaft teilen sich die Beiträge meist hälftig. Unternehmen können jedoch auch mehr als die Hälfte übernehmen. Betriebsrenten sind übertragbar und gehen somit bei einem Arbeitsplatzwechsel nicht verloren.

Die Beitragsbemessungsgrenze für die gesetzlich verpflichtende Betriebsrente (Säule 2a) liegt bei 85.320 CHF (75.934 Euro). Bei einem Jahreseinkommen über dem genannten Beitrag können die Betriebe ihren Beschäftigten eine zusätzliche Altersvorsorge anbieten (Säule 2b oder „überobligatorische“ Vorsorge), bei der andere gesetzliche Rahmenbedingungen als in der Säule 2a gelten. Beispielsweise existiert hier keine Mindestverzinsung der Beiträge. Das hindert die Pensionskassen aber nicht daran, die gesetzlichen Bestimmungen hinsichtlich der Mindestverzinsung und des Umwandlungssatzes auf freiwilliger Basis anzuwenden.

Ansparphase und Organisation

Die zweite Säule ist im Ansparverfahren organisiert. Pensionsfonds können sowohl nach Leistungs- als auch nach Beitragszusagen gestaltet werden, wobei auch Hybridformen möglich sind. Die reine Leistungszusage machte 2017 einen Anteil von sechs Prozent aus. 56 Prozent der Pensionsfonds beruhen auf einer Mischform und 38 Prozent auf dem Prinzip der Beitragszusage.²³⁴ Manche Pensionsfonds bieten den Versicherten die Wahl zwischen verschiedenen Sparplänen an.²³⁵

Eine Besonderheit des Schweizer Modells ist die Mindestverzinsung des angesparten Altersguthabens in der obligatorischen Säule 2a. Mit dem Mindestzinssatz wird bestimmt, zu wie viel Prozent das Vorsorgeguthaben im Obligatorium, unabhängig von der Wertentwicklung der Kapitalanlagen der Pensionsfonds, mindestens verzinst werden muss. Der Zinssatz wird spätestens alle zwei Jahre überprüft. Für 2018 und 2019 beträgt der Zinssatz ein Prozent.²³⁶

„In der Schweiz ist ein großes ökonomisches Verständnis vieler Entscheidungsträger vorhanden. Dementsprechend werden vermehrt Aktien eingesetzt, um die notwendigen Erträge zu erwirtschaften.“ *Altersvorsorgeexperte, Schweiz*

²³² Bei den Ergänzungsleistungen handelt es sich um eine steuerfinanzierte bedarfsabhängige Grundsicherung.

²³³ Siehe Informationsstelle AHV/IV (2019), S. 14.

²³⁴ Siehe Swisscanto (2017), S. 20.

²³⁵ Siehe Swisscanto (2017), S. 23.

²³⁶ Siehe Bundesamt für Sozialversicherungen BSV (2019a).

Auszahlungsphase

Mit dem Renteneintritt haben die Versicherten verschiedene Auswahloptionen für die Auszahlung. Zum einen ist es möglich, eine Leibrente zu beziehen, zum anderen kann das gesamte Kapital ausgezahlt werden. Mischformen sind ebenfalls zulässig.

Für die Säule 2a ist für den Fall der Leibrente ein sogenannter Mindestumwandlungssatz definiert. Hierunter versteht man den Prozentsatz des angesparten Kapitals, der jährlich als Rente ausgezahlt wird. Die Höhe des Umwandlungssatzes steht unter anderem im Zusammenhang mit der Lebenserwartung. Momentan liegt er bei 6,8 Prozent. Für die Säule 2b gelten die gesetzlichen Bestimmungen zum Mindestumwandlungssatz nicht.

Erträge

Nach Abzug der Gebühren erzielten die Schweizer Pensionsfonds in den letzten Jahren folgende Erträge durch ihre Kapitalanlagen:²³⁷

- Von 2006 bis 2018: 2,7 Prozent jährlich.
- Von 2009 bis 2018: 4,1 Prozent jährlich.



3.7.3 PRIVATE VORSORGE (SÄULE 3)

Seit 1972 ist die private Vorsorge als dritte Säule im Schweizer Altersvorsorgesystem verankert. Sie ist besonders für Selbstständige relevant und kann in zwei Bereiche unterteilt werden: Die gebundene Selbstvorsorge (Säule 3a) und die sogenannte freie Selbstvorsorge (Säule 3b). Im Folgenden steht die steuerlich geförderte Säule 3a im Mittelpunkt. Bei der Säule 3b handelt es lediglich um das „normale“ Sparen etwa mit Banksparrpläne oder Fonds, das nicht steuerlich begünstigt ist.

Die gebundene Selbstvorsorge (Säule 3a)

Die Säule 3a ist im Wesentlichen durch ihre steuerliche Privilegierung charakterisiert. Die Beiträge sind bis zu einem gewissen Betrag vom steuerbaren Einkommen

²³⁷ Siehe UBS (2019), S. 2f.

abziehbar, wobei der konkrete Betrag von der Mitgliedschaft in Säule 2 abhängt.²³⁸ 2019 können Angestellte, die einem Pensionsfonds angehören, maximal 6.826 CHF (6.075 Euro) in die Säule 3a einzahlen. Erwerbstätige ohne betriebliche Vorsorge, etwa Selbstständige, dürfen 20 Prozent des jährlichen Erwerbseinkommens sparen, maximal aber 34.128 CHF (30.373 Euro).

2015 zahlten rund 59 Prozent der erwerbstätigen Bevölkerung zwischen 25 und dem Renteneintrittsalter regelmäßig in die Säule 3a ein, weitere sechs Prozent leisteten unregelmäßig Beiträge.²³⁹ 35 Prozent der erwerbstätigen Bevölkerung hatten keine Alterssicherung nach Säule 3a.²⁴⁰ 60,4 Prozent der Selbstständigen leisteten regelmäßig Beiträge.

Für die Säule 3a zugelassen sind nur gebundene Vorsorgeformen bei Banken oder Versicherungen, also Produkte mit der Vorgabe, dass das angesparte Kapital ausschließlich zur Altersvorsorge genutzt wird. Ob Kapitalgarantien vorgesehen sind, hängt vom jeweiligen Produkt ab. Die Ersparnisse dürfen frühestens fünf Jahre vor Erreichen des Rentenalters ausgezahlt werden.²⁴¹ Personen, die weiter erwerbstätig sind, können den Bezug maximal um fünf Jahre aufschieben.²⁴²



3.7.4 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER SCHWEIZERISCHEN ALTERSVORSORGE

Im Jahr 2016 waren Aktien mit circa 30 Prozent die zweitwichtigste Anlageklasse in der betrieblichen Altersvorsorge knapp hinter festverzinslichen Anleihen mit 33 Prozent. Interessant ist, dass der Aktienanteil bei öffentlichen Vorsorgeeinrichtungen leicht über dem Aktienanteil bei privaten Vorsorgeeinrichtungen lag.²⁴³

²³⁸ Siehe Bundesamt für Sozialversicherungen BSV (ohne Datum).

²³⁹ Siehe Credit Suisse 2017, S. 9.

²⁴⁰ Siehe ebd.

²⁴¹ Hier gibt es aber auch Ausnahmen. Siehe Bundesamt für Sozialversicherungen (2017), S. 126.

²⁴² Siehe Bundesamt für Sozialversicherungen BSV (ohne Datum).

²⁴³ Siehe Bundesamt für Statistik BFS (2018), S. 15

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

In der Schweiz gelten feste Grenzwerte für verschiedene Anlageklassen.²⁴⁴ Unter anderem können maximal 50 Prozent des Pensionsvermögens in Aktien angelegt werden. Mit einer plausiblen Begründung können Pensionsfonds einzelne Anlagelimits überschreiten.

In der Säule 3a entsprechen die Anlagerichtlinien denen der betrieblichen Vorsorge, hier aber auf Ebene des gesamten Wertpapierportfolios des Unternehmens. Damit ist es möglich, für einzelne Produkte den Aktienanteil zu erhöhen.²⁴⁵ Laut einer Studie der Credit Suisse (Schweiz) AG liegen knapp 23 Prozent der Anlagemittel in Wertpapieren, die Aktien einschließen.²⁴⁶

Kapitalgarantien

Durch die Mindestverzinsung existiert in der Schweiz eine Kapitalgarantie auf die in der Säule 2a geleisteten Beiträge, von der unter bestimmten Umständen abgewichen werden

kann. Für schweizerische Pensionsfonds gilt der Grundsatz der Vollkapitalisierung, was bedeutet, dass die Verbindlichkeiten durch das Vorsorgevermögen vollständig gedeckt sein müssen. Eine temporäre Unterdeckung ist möglich, muss aber „geheilt“ werden. Bei einer langfristigen Unterdeckung droht die Abwicklung des Pensionsfonds. Bevor dies geschieht, greifen folgende Mechanismen: Erst wird auf die Rücklagen des Pensionsfonds zurückgegriffen. Danach müssen Unternehmen und ihre Beschäftigten beziehungsweise die Personen im Ruhestand einspringen und zuschießen oder auf Renten verzichten. Anschließend kann notfalls auch vom Mindestzins abgewichen werden, das aber maximal um 0,5 Prozentpunkte über einen Zeitraum von höchstens fünf Jahren.

In der Säule 3 gibt es keine Verpflichtung zu festen Kapitalgarantien, bestimmte Produkte können diese aber vorsehen.

²⁴⁴ Siehe ebd., S. 34.

²⁴⁵ Siehe Schweizer Bundesrat (2019), dort Art. 50.

²⁴⁶ Siehe Credit Suisse 2017, S. 15.



3.7.5 STATISTIK

Staatsausgaben für das Rentensystem	11 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ²⁴⁷
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	45 Prozent ²⁴⁸
Erfassungsgrad obligatorischer Vorsorge	74 Prozent ²⁴⁹
Erfassungsgrad privater Vorsorge	59 Prozent
Vermögen im Ansparverfahren	149 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ²⁵⁰
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge	30 Prozent ²⁵¹

²⁴⁷ Siehe OECD (2018a), S. 157.

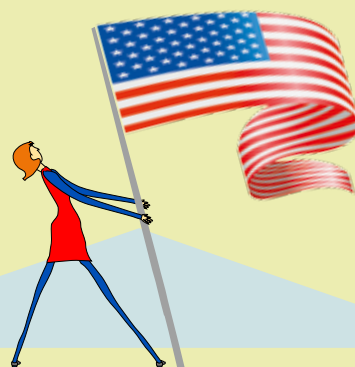
²⁴⁸ Siehe OECD (2018a), S. 163.

²⁴⁹ Siehe OECD (2018a), S. 121.




²⁵⁰ Siehe OECD (2018e), S. 9.

²⁵¹ Siehe Credit Suisse (2017), S. 9.

3.8 USA



ALTERSVORSORGE IN DEN USA

	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Vorsorgetypen	<ul style="list-style-type: none"> • Social Security 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwilliges, steuerlich gefördertes Sparen • 401 (k)-Pläne besonders relevant 	<ul style="list-style-type: none"> • Freiwillig, steuerlich gefördertes Sparen • Private Altersvorsorgekonten (Individual Retirement Accounts (IRAs))
Charakteristik	<ul style="list-style-type: none"> • Umlagefinanziert 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • Beitrags- und Leistungszusage • Sparer in 401(k)-Plänen können Fonds selber wählen • Aktienanteil 401(k): 67 Prozent • Verbreitungsgrad: 54 Prozent 	<ul style="list-style-type: none"> • Ansparverfahren • IRAs: Meist Beitragszusage • Hoher Aktienanteil und flexibel in der Anlage • Aktienanteil: 59 Prozent • Verbreitungsgrad: 33 Prozent



3.8.1 DIE SOCIAL SECURITY (SÄULE 1)

Das Old Age, Survivors, and Disability Insurance Program (OASDI), kurz Social Security genannt, ist die staatliche, auf einem Umlageverfahren basierende Rentenversicherung in den Vereinigten Staaten. Aktuell leisten Unternehmen und Belegschaft jeweils einen Beitrag von 6,2 Prozent des Bruttolohnes. Selbstständige zahlen den vollen Beitrag von 12,4 Prozent. Ergänzt wird das Umlageverfahren um das steuerfinanzierte Supplemental Security Income (SSI), das bedarfsabhängig ausgezahlt wird.²⁵²

Die Beitragsbemessungsgrenze der Social Security für das Jahr 2019 liegt bei 132.900 USD (116.952 Euro). Die durchschnittliche monatliche Rente betrug im Januar 2019 1.461 USD (1.285 Euro).²⁵³ Für ein durchschnittliches Einkommen liegt die Nettoersatzquote bei 49,1 Prozent des letzten Lohnes.



3.8.2 401(K)-PLÄNE: DIE BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE (SÄULE 2)

Die betriebliche Altersvorsorge, die nicht obligatorisch ist, stellt die zweite Säule des US-Pensionssystems dar. Mehr als die Hälfte (54 Prozent) der Beschäftigten besitzen eine betriebliche Vorsorge.²⁵⁴

Da die Unternehmen grundsätzlich frei in der Gestaltung der betrieblichen Altersvorsorge sind, können sich die Pläne erheblich unterscheiden. Grundsätzlich können Betriebsrenten nach dem Prinzip der Leistungs- oder der Beitragszusage organisiert werden, wobei in privaten Unternehmen ein Trend in Richtung Beitragszusage erkennbar ist.

Seit der Einführung im Jahr 1978 hat sich der 401(k)-Plan zum beliebtesten Pensionsplan in den USA entwickelt.²⁵⁵ Ende 2018 waren rund 5,6 Billionen USD (4,9 Billionen Euro) in 401(k)-Plänen investiert. Das ist fast ein Fünftel des gesamten Vermögens der US-Altersvorsorge.²⁵⁶ Aus diesem Grund werden 401(k)-Pläne im Folgendem im Mittelpunkt stehen.²⁵⁷

Der 401(k) bietet Beschäftigten die Möglichkeit, jährlich bis zu 19.000 USD (16.720 Euro) steuerbegünstigt für den Ruhestand zurückzulegen. Betriebe können zusätzlich bis zu 37.000 USD (32.560 Euro) im Jahr zur Betriebsrente zuzahlen. Die Sparbeiträge fließen meist aus dem Bruttolohn und sind damit steuerfrei, ebenso wie die Erträge aus dem Vermögen in der Ansparphase. Die Besteuerung der Rentenleistungen erfolgt bei der Entnahme (nachgelagerte Besteuerung).

Die Höhe der Beitragsraten ist grundsätzlich nicht gesetzlich vorgeschrieben. Beschäftigte zahlen im Durchschnitt 6,8 Prozent ihres Bruttolohnes. Wenn das Unternehmen zusätzlich spart, steigt die Rate auf 10,3 Prozent.²⁵⁸

“The younger participants in the 401(k) system have a much higher concentration in equity. But even a person who is in their 60s will still have equity because you have got a long investing career left, if you are going to manage those assets through retirement, which could be 20 years or more.” Altersvorsorgeexperte, USA

²⁵² Siehe Social Security Administration (ohne Datum).

²⁵³ Siehe Social Security Administration (2019).

²⁵⁴ Siehe Congressional Research Service (2017), S. 3 f.

²⁵⁵ Siehe Investment Company Institute (2018a), S. 175. Andere, weniger bedeutende Pläne sind 403 (b) Pläne oder Thrift Saving Pläne für die Angestellten der Bundesbehörden.

²⁵⁶ Siehe Investment Company Institute (ohne Datum).

²⁵⁷ Andere, weniger bedeutende Pläne sind beispielsweise 403 (b) Pläne oder Thrift Saving Pläne für die Angestellten der Bundesbehörden.

²⁵⁸ Siehe Vanguard (2018a), S. 7.

Ansparphase und Organisation

Betriebe oder ein beauftragtes dienstleistendes Unternehmen stellen der Belegschaft Fonds mit unterschiedlichen Risikoprofilen zur Auswahl, darunter Aktien-, Renten- oder Mischfonds. Im Jahr 2015 konnten Beschäftigte in den USA im Durchschnitt aus 29 unterschiedlichen Fonds auswählen.²⁵⁹

Eine beliebte Form des Fondsparens sind Lebenszyklusfonds (Target-Date-Funds), deren Anteil in der US-Altersvorsorge in den letzten Jahren von fünf Prozent (2006) auf 20 Prozent (2015) stark gestiegen ist.²⁶⁰ Vor allem junge Sparende nutzen diese Möglichkeit. 47 Prozent des 401(k)-Vermögens der Zwanzigjährigen waren Ende 2015 in Target-Date-Funds investiert.

Ein Grund für diese Entwicklung ist der Pension Protection Act von 2006. Insbesondere für kleinere Unternehmen, die keine eigene Altersvorsorge organisieren möchten oder können, gibt es seitdem die Möglichkeit, unter bestimmten Umständen eine Standardlösung für ihre Beschäftigten anzubieten. Damit werden die Unternehmen von ihren Treuhänderpflichten entbunden. Wesentliche Vehikel dieser Qualified Default Investment Alternatives (QDIA) sind Lebenszyklusfonds.²⁶¹

Bei einem Wechsel des Arbeitsplatzes kann das bislang Ersparte auf das neue Unternehmen oder ein Altersvorsorgekonto (Individual Retirement Account; siehe unten) übertragen werden.

Auszahlungsphase

Je nach Altersvorsorgeplan sind die Auszahlungen unterschiedlich geregelt. Allgemein gilt, dass die Auszahlung spätestens mit 70,5 Jahren erfolgen muss.²⁶² Eine Entnahme vor dem Alter von 59,5 Jahren führt zu Steuernachzahlungen sowie Strafsteuern.²⁶³ Es sind mehrere Auszahlungsoptionen möglich: Eine Leibrente, eine Komplettauszahlung oder ein Entnahmeplan sowie eine Kombination aus den beiden zuletzt genannten Optionen.

Erträge

Die Erträge in der nach der Beitragszusage organisierten Altersvorsorge in den USA hängen im Wesentlichen davon ab, welcher Sparplan gewählt wurde. Dennoch lassen sich im Bereich der 401(k)-Pläne klare Trends herausarbeiten.

- Von 2007 bis 2016: 4,89 Prozent jährlich.²⁶⁴

Die nach der Beitragszusage verwalteten Betriebsrentenpläne des US-amerikanischer Finanzdienstleisters Vanguard erzielten folgende Erträge:

- Von 2012 bis 2017: 10,2 Prozent jährlich.²⁶⁵
- Von 2014 bis 2017: 8,3 Prozent jährlich.²⁶⁶

Daten des Employee Benefit Research Institute zeigen, dass sich regelmäßiges Sparen in den USA trotz der Finanzkrise gelohnt hat. Das durchschnittliche Vermögen, das in 401(k)-Plänen mit kontinuierlicher Beiträgen im Zeitraum von 2007 bis 2013 angelegt wurde, stieg mit einem jährlichen Wachstum von 10,9 Prozent und das, obwohl im Jahr der Finanzkrise 2008 der Wert des durchschnittlichen 401(k)-Altersvorsorgekontos um 25,8 Prozent fiel.²⁶⁷

²⁵⁹ Siehe Investment Company Institute (2018a), S. 177.

²⁶⁰ Siehe VanDerhei et al. (2017).

²⁶¹ Siehe United States Department of Labor (2006)

²⁶² Siehe Charles Schwab (ohne Datum).

²⁶³ Siehe ebd.

²⁶⁴ Siehe CEM Benchmarking (2018), S. 1.

²⁶⁵ Siehe Vanguard (2018b), S. 84.

²⁶⁶ Siehe ebd.

²⁶⁷ Siehe VanDerhei et al. (2015), S. 1.



3.8.3 PRIVATE ALTERSVORSORGE (SÄULE 3)

Steuerbegünstigte Altersvorsorgekonten („Individual Retirement Accounts“ – IRA) stellen die dritte Säule des US-Altersvorsorgesystems dar. Wesentlicher Unterschied zu den 401(k)-Plänen ist, dass IRA grundsätzlich nicht von Unternehmen, sondern von Finanzinstitutionen angeboten werden. Es besteht die Möglichkeit, das über 401(k)-Pläne angesparte Vermögen beispielsweise bei einem Wechsel des Unternehmens auf ein IRA zu übertragen („rollover“). Manche Bundesstaaten haben mit sogenannte Auto-IRAs Regelungen zur automatischen Einbeziehungen (opt-out) der Beschäftigten ohne eine betriebliche Altersvorsorge entwickelt.²⁶⁸ Das konkrete Modell unterscheidet sich hierbei zwischen den Bundesstaaten, auf Bundesebene gibt es dazu keine Regelung.

Mit Vermögenswerten in Höhe von insgesamt 9,3 Billionen USD (8,1 Billionen Euro) am Ende des zweiten Quartals 2018 machten die IRAs 33 Prozent der gesamten privaten und betrieblichen Altersvorsorge in den USA aus.²⁶⁹ Im Jahr 2018 sparten elf Prozent aller US-Haushalte in IRAs.²⁷⁰

Ansparphase und Organisation

Je nach Beschäftigungsstatus, Alter und Einkommen unterscheidet sich die Ansparphase verschiedener IRAs erheblich.

Die in den USA verbreitetsten IRA-Typen sind Traditional IRAs sowie Roth IRAs. Traditional IRAs werden aus dem Bruttolohn bespart. Die Erträge sind steuerfrei, und die Auszahlungen werden nach dem individuellen Einkommensteuersatz besteuert. Die Beiträge für Roth IRAs müssen aus dem Nettolohn gezahlt werden. Die durch die Sparpläne erzielten Erträge sowie die Auszahlung sind dann steuerfrei.

Im Jahr 2019 dürfen Personen unter 50 Jahren grundsätzlich maximal 6.000 USD (5.280 Euro) in einen IRA einzahlen. Bei Personen, die älter als 50 Jahre sind, sind es 7.000 USD (6.160 Euro) pro Jahr. Hat die Person mehrere IRAs, wird dieser Betrag aufgeteilt. Die tatsächlichen Einzahlungslimits hängen außerdem von eventuell vorhandenen Betriebsrenten, vom zu versteuernden Einkommen sowie vom Familienstand ab.

Auszahlungsphase

Bei Traditional IRAs muss die Auszahlung spätestens mit 70,5 Jahren erfolgen.²⁷¹ Dabei gibt es Mindestauszahlungsquoten. Roth IRAs können auch noch nach einem Lebensalter von 70,5 Jahren bespart werden und es ist keine Entnahme vorgeschrieben. Auch gelten hier keine Mindestauszahlungsquoten.

Bei IRAs sind mehrere Auszahlungsoptionen möglich: eine Leibrente, eine Komplettauszahlung oder ein Entnahmeplan sowie eine Kombination aus den beiden zuletzt genannten Optionen. Eine vorzeitige Entnahme der Ersparnisse führt im Allgemeinen bei beiden IRA-Typen zu Steuernachzahlungen sowie Strafsteuern.²⁷²

Erträge

Aufgrund der Fülle möglicher institutioneller Ausgestaltungen der privaten Altersvorsorge lässt sich keine generelle Aussage zu den erzielten Erträgen machen.

²⁶⁸ Siehe Roth (2019), S. 8f.

²⁶⁹ Siehe ICI Research Perspective (2018), S. 3.

²⁷⁰ Siehe ebd. S. 19 (Hier wurden nur die beiden größten Typen von IRAs betrachtet)

²⁷¹ Siehe Charles Schwab (ohne Datum).

²⁷² Siehe ebd.



3.8.4 DIE BEDEUTUNG DER AKTIE IN DER US-AMERIKANISCHEN ALTERSVORSORGE

Zum Jahresende 2016 waren 43,5 Prozent der 401(k)-Konten in Aktienfonds investiert. Über alle Fonds lag der Aktienanteil bei 67,4 Prozent. Jüngere Teilnehmende bevorzugten Aktien- und Mischfonds, während Ältere eher in festverzinsliche Wertpapiere wie Rentenfonds investierten.²⁷³ Sparende im Alter zwischen 20 und 30 Jahren hatten durchschnittlich 79,5 Prozent ihres 401(k)-Vermögens direkt oder indirekt in Aktien investiert, beispielsweise in Aktien des eigenen Unternehmens.²⁷⁴

Ein ähnliches Bild ergibt sich in der privaten Altersvorsorge. Im Jahr 2016 lag der Aktienanteil über alle Typen von IRAs hinweg bei 58,8 Prozent. Bei der konkreten Fondsauswahl nutzen Sparende vor allem Aktienfonds. 50,9 Prozent der Sparpläne entfielen auf diesen Fondstypus.²⁷⁵

Anlagegrenzen oder qualitative Regulierung

In den USA gibt es keine quantitativen Beschränkungen in der Aktienanlage. Die Fondsgesellschaften sind gesetzlich dazu verpflichtet, ausschließlich im Interesse der anlegenden Personen zu handeln. Dazu gehört unter

anderem, nur angemessene und notwendige Gebühren für die Verwaltung der Gelder zu erheben sowie die Ersparnisse breit zu diversifizieren. Darüber hinaus sind die Fondsgesellschaften verpflichtet, Kommunikations-, Bildungs- und Beratungsdienstleistungen für die Versicherten zur Verfügung zu stellen.

Im Rahmen eines IRAs kann in unterschiedliche Anlagen für Altersvorsorgezwecke gespart werden (etwa Aktien, Bonds, Gold oder Immobilien). Es existiert eine Negativliste von Produkten, in die nicht gespart werden darf. Grundsätzlich bieten aber Finanzinstitutionen einfache Lösungen für die Anlageaufteilung an.²⁷⁶

Kapitalgarantien

Im US-Pensionssystem gibt es keine besonderen Anforderungen an Kapitalgarantien. Innerhalb der mit Wertpapieren finanzierten Altersvorsorge können die anlegenden Personen wählen, ob sie in Produkte investieren wollen, die Garantien bieten. Diese Regeln gelten sowohl für die betriebliche Altersvorsorge als auch für IRAs im Rahmen der privaten Altersvorsorge.

²⁷³ Siehe Investment Company Institute (2018b).

²⁷⁴ Siehe VanDerhei et al. (2018): S. 21.

²⁷⁵ Siehe Copeland (2018), S. 30f.

²⁷⁶ Siehe IRS (ohne Datum).



3.8.5 STATISTIK

Staatsausgaben für das Rentensystem	12 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ²⁷⁷
Rentenniveau (Nettoersatzquote)	87 Prozent ²⁷⁸
Erfassungsgrad betrieblicher Vorsorge	54 Prozent ²⁷⁹
Erfassungsgrad privater Vorsorge	33 Prozent ²⁸⁰ (IRA)
Vermögen im Ansparverfahren	145 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ²⁸¹
Aktienanteil in der betrieblichen Vorsorge (401(k)-Pläne)	67 Prozent ²⁸²
Aktienanteil in der privaten Vorsorge (IRA)	59 Prozent ²⁸³

²⁷⁷ Siehe OECD (2018a), S. 157.

²⁷⁸ Siehe OECD (2018a), S. 121.

²⁷⁹ Siehe Congressional Research Service (2017), S. 3 f.

²⁸⁰ Siehe ICI Research Perspective (2018); die überwiegende Mehrheit der IRA-Besitzer verfügt gleichzeitig über eine betriebliche Altersvorsorge.

²⁸¹ Siehe OECD (2017), S. 9.

²⁸² Siehe VanDerhei et al. (2018), S. 21.

²⁸³ Siehe Copeland (2018), S. 30 f.

4. Glossar

Altersvorsorgesystem: Bezeichnet das System der Altersvorsorge in seiner Gesamtheit. Ein Altersvorsorgesystem basiert auf bis zu drei Säulen: der gesetzlichen Rentenversicherung, der betrieblichen Vorsorge und der privaten Vorsorge.

Ansparverfahren: Die Beiträge zur Altersvorsorge werden in Wertpapiere wie Aktien, Anleihen oder andere Vermögensgegenstände angelegt. Ziel ist es, Zinsen, Dividenden und Kurssteigerungen zu nutzen und damit das Vorsorgevermögen zu vergrößern. Der Begriff ist ein Synonym für den volkswirtschaftlichen Begriff des Kapitaldeckungsverfahrens.

Beitragsgarantie: Es gibt verschiedene Formen der Beitragsgarantie. Im Minimum werden die Beiträge garantiert wieder ausgezahlt, die eingezahlt wurden. In anderen Modellen wird bei der Auszahlung zusätzlich ein Mindestzins auf diese Beiträge garantiert.

Beitragszusage: Die Zusage bezieht sich hier allein auf die Höhe der in der Ansparphase eingezahlten Beiträge in das System der Altersvorsorge. Diese Einzahlungen werden meist vom Unternehmen abgeführt. Im Gegensatz zum System der Leistungszusage wird jedoch die Höhe der späteren Rente in der Rentenphase nicht garantiert. Diese hängt ausschließlich von den Erträgen ab, die in der Ansparphase erwirtschaftet werden.

Betriebliche Vorsorge: In der Regel die zweite Vorsorgesäule. Das Unternehmen ist für das Angebot der Vorsorge verantwortlich, greift dabei aber meist auf ein dienstleistungsbereich des Unternehmens aus dem Finanzbereich zurück (Kapitalverwaltungsgesellschaften, Versicherungen usw.).

Bruttoersatzquote: Relation zwischen dem Einkommen im Ruhestand und dem Einkommen während der Erwerbstätigkeit vor Steuern und Sozialabgaben.

Cost-Average-Effekt: Wird bei der Aktien- oder Fondsanlage auch Durchschnittskosteneffekt genannt. Durch konstantes Kaufen bei schwankenden Kursen einer Wertpapieranlage wird ein Durchschnittskurs erzielt. Der Cost-Average-Effekt gleicht daher volatile Einstiegsurse aus und führt zu einer Ertragssteigerung: Bei gleichbleibendem Anlagebetrag werden bei niedrigen Kursen viele Wertpapiere, zum Beispiel Fondsanteile, erworben, bei hohen Kursen weniger.

Einmalzahlung: Ein größerer Betrag des während der Ansparphase erwirtschafteten Vorsorgevermögens, der in der Regel bei Renteneintritt, aber auch in der Rentenphase ausgezahlt wird.

Entnahmeplan: Das Vermögen, das während der Ansparphase erwirtschaftet wird, wird zu Beginn des Renteneintritts nicht vollständig aufgelöst, sondern bleibt investiert. Aufgelöst wird jeweils der Teil des Vermögens, der für die monatlichen/jährlichen Rentenzahlungen benötigt wird. Vorteil ist, dass das angesparte Vermögen weiterhin im Rahmen des Ansparverfahrens in Wertpapieren investiert bleibt und damit auch eine ertragsstarke Aktienquote ermöglicht. Fällt der Renteneintritt in eine Zeit fallender Kurse auf dem Aktienmarkt, verhindert der Entnahmeplan, dass das gesamte Vermögen zu niedrigen Kursen verkauft wird; bei einer Erholung der Kurse wird es sich wieder konsolidieren.

Hybride Zusagemodelle: Im Gegensatz zur Leistungszusage berechnet sich die Zusage nicht nach einem festen Prozentsatz des letzten beziehungsweise durchschnittlichen Einkommens. Dabei gibt es verschiedene Varianten. Die zugesagte Leistung kann erstens darin bestehen, dass die Beiträge, die während der Ansparphase eingezahlt werden, in der Rentenphase mindestens ausgezahlt werden. Zweitens kann sich die garantierte Leistung in der Rentenphase anhand einer Mindestverzinsung berechnen. Drittens wird eine Leistungszusage, von der in der Auszahlungsphase unter bestimmten Bedingungen abgewichen werden kann, ebenfalls als hybrides Modell bezeichnet.

Kapitalgarantien: Überbegriff für alle Garantien, die zu Beginn der Einzahlungsphase gegeben werden. Umfasst daher Leistungszusagen sowie hybride Zusagemodelle wie Mindestverzinsungen und Beitragsgarantien.

Leibrente: Das Vermögen, das während der Ansparphase erwirtschaftet wird, wird zu Beginn des Renteneintritts in festgelegte monatliche Zahlungen umgewandelt, die über die gesamte Lebensdauer gezahlt werden. Daher kann ein überschüssiger Ansparbetrag, der bis dahin nicht aufgebraucht ist, in der Regel nicht vererbt werden. Möglich ist aber eine zusätzliche Absicherung von Hinterbliebenen. Leibrenten werden in der Regel von Versicherungsunternehmen angeboten. Vorteil der Leibrente ist eine kalkulierbare Rente. Der Nachteil ist, dass Versicherungen Leibrenten ganz oder zu einem großen Teil mit festverzinslichen Wertpapieren gegenfinanzieren, die geringere Erträge als eine Aktienanlage erwirtschaften.

Leistungszusage: Unabhängig von den Beiträgen und des aus ihnen erzielten Anlageerfolgs werden in der Rentenphase Leistungen garantiert, die sich in Abhängigkeit vom letzten Einkommen oder vom durchschnittlichen Einkommen im gesamten Erwerbsleben berechnen.

Nettoersatzquote: Relation zwischen dem Einkommen im Ruhestand und dem Einkommen während der Erwerbstätigkeit nach Steuern und Sozialabgaben.

Obligatorische Vorsorge: Die ganze Bevölkerung oder ein Teil davon (meist die abhängig Beschäftigten) wird gesetzlich verpflichtend in die Altersvorsorge einbezogen.

Opt-Out: Beschäftigten, gegebenenfalls ab einem bestimmten Alter oder ab beziehungsweise bis zu einer bestimmten Einkommensgrenze, werden automatisch in die Altersvorsorge mit einbezogen. Ein Sonderfall ist ein Opt-Out auf Unternehmensebene, bei dem die gesamte Belegschaft eines Unternehmens in einen Altersvorsorgeplan einbezogen wird. Wer dies nicht wünscht, muss widersprechen. Mit dem Opt-Out wird die Freiwilligkeit der Teilnahme an einer Altersvorsorge gewährleistet und gleichzeitig die Verbreitung drastisch erhöht, da viele Beteiligte nicht aktiv widersprechen.

Private Vorsorge: Dritte Säule der Vorsorge, die alle steuerlich geförderten Vorsorgepläne umfasst, welche – von Finanzdienstleistern – für private Haushalte angeboten werden.

Quasi-obligatorische Vorsorge: Hiermit werden Systeme mit nahezu universellem Erfassungsgrad bezeichnet (in der Regel mehr als 90 Prozent der Beschäftigten), die jedoch nicht obligatorisch sind. Dabei einigen sich die

Tarifparteien auf eine Betriebsrente, die dann für die überwiegende Mehrheit der Beschäftigten gilt. Verstärkt wird dies durch die Möglichkeit des Gesetzgebers, Tarifabkommen für allgemeinverbindlich zu erklären.

Umlageverfahren: Die Beiträge der arbeitenden Bevölkerung, die für die Altersvorsorge gezahlt werden, fließen direkt an die Personen, die bereits im Ruhestand sind.

Zinseszinsseffekt: Beschreibt den Effekt, wenn über den Anlagezeitraum hinweg nicht nur die Beiträge angelegt werden, sondern auch die auf frühere Beiträge erzielten Erträge. Die stetige Zunahme der Ertragsbasis aufgrund der Reinvestition der bisherigen Erträge führt dazu, dass das Vermögen und damit die künftigen Erträge, die wiederum reinvestiert werden, deutlich wachsen. Gerade bei langen Anlagefristen – im Idealfall über mehrere Jahrzehnte hinweg – entfaltet der Zinseszins-Effekt seine Wirkung in vollem Umfang. Dabei können bereits niedrige Ertragsunterschiede von zwei oder drei Prozentpunkten eine erhebliche Bedeutung erlangen. Bei einem Sparplan bewirken beispielsweise sechs Prozent statt drei Prozent jährliche Erträge, dass sich bei einer Anspardauer von 30 Jahren und gleichen Sparraten das Endvermögen fast verdoppelt.



5. Literaturverzeichnis

Alecta (2018): Annual Report and Sustainability Report 2017. Online unter https://www.alecta.se/globalassets/dokument/finanssiella-rapporter/in-english/annual-reports/alecta_annualreport2017.pdf.

Anderson, Karen M. (2015): Ein nordisches Erfolgsmodell im Wandel. Das System der betrieblichen Altersvorsorge in Schweden. Online unter <https://library.fes.de/pdf-files/wiso/12015.pdf>.

AP7 (2016): Sustainability report 2016. Online unter https://www.ap7.se/app/uploads/2017/03/AP7_Sustain-Rep-16_Final.pdf.

AP7 (ohne Datum a): AP 7 Fixed Income Fund. Online unter <https://www.ap7.se/english/ap7-fixed-income-fund/>.

AP7 (ohne Datum b): AP Equity Fund. Online unter <https://www.ap7.se/english/ap7-equity-fund/>.

AP7 (ohne Datum c): In English. Online unter <https://www.ap7.se/english/>.

AP7 (ohne Datum d): Organisation. Online unter <https://www.ap7.se/english/about-us/organisation/>.

Arbeitsgemeinschaft betriebliche Altersvorsorge (ohne Datum): Prozentuale Aufteilung der Deckungsmittel in der betrieblichen Altersversorgung im Jahr 2016 - nach Durchführungswegen. Online unter <https://www.aba-online.de/news/28/a-prozentuale-aufteilung-der-deckungsmittel-in-der.html>.

Australian Government Department of Human Services (2018): Age pension. Income test for pensions. Online unter <https://www.humanservices.gov.au/individuals/services/centrelink/age-pension/eligibility/income-test-pensions>.

Australian Government Department of Treasury (2014a): Financial System Inquiry. Final report. Online unter http://fsi.gov.au/files/2014/12/FSI_Final_Report_Consolidated20141210.pdf.

Australian Government Department of Treasury (2014b): MySuper. Online unter <https://treasury.gov.au/programs-and-initiatives-superannuation/mysuper>.

Australian Government Productivity Commission (2019): Stage 3. Assessing Efficiency and Competitiveness. Online unter <https://www.pc.gov.au/inquiries/completed/superannuation/assessment#report>.

Australian Institute of Health and Welfare (2018): Older Australia at a glance. Web report. Online unter <https://www.aihw.gov.au/reports/older-people/older-australia-at-a-glance/report-editions>.

Australian Prudential Regulation Authority (2018a): Quarterly superannuation performance statistics. December 2018. Online unter <https://www.apra.gov.au/publications/quarterly-superannuation-performance-statistics>.

Australian Prudential Regulation Authority (2018b): Quarterly superannuation performance. September 2018. Online unter https://www.apra.gov.au/sites/default/files/quarterly_superannuation_performance_statistics_september_2018.pdf.

Australian Securities & Investments Commissions (2019): Salary sacrifice super. Online unter <https://www.monysmart.gov.au/superannuation-and-retirement/how-super-works/super-contributions/salary-sacrifice-super>.

- Australian Taxation Office (2016): SuperStream. Online unter <https://www.ato.gov.au/Super/SuperStream/>.
- Australian Taxation Office (2019a): Concessional contributions cap. Online unter <https://www.ato.gov.au/rates/key-superannuation-rates-and-thresholds/?anchor=Concessionalcontributionscap#Concessionalcontributionscap>.
- Australian Taxation Office (2019b): Government super contributions. Online unter <https://www.ato.gov.au/Individuals/Super/Growing-your-super/Adding-to-your-super/Government-super-contributions/#Lowincome-superannuation-tax-offset>.
- Bäcker, Gerhard; Naegele, Gerhard; Bispinck, Reinhard; Hofemann, Klaus; Neubauer, Jennifer (2010): Sozialpolitik und soziale Lage in Deutschland. Band 2 - Gesundheit, Familie, Alter und Soziale Dienste. Wiesbaden.
- Balter, Anne G.; Kallestrup-Lamb, Marlene; Rangvid, Jesper (2018): The move towards riskier pension products in the world's best pension systems. Online unter [https://sf.cbs.dk/jrangvid/content/download/404/2739/version/1/file/The%20move%20towards%20riskier%20pensions%20\(With%20Anne%20Balter%20and%20Malene%20Kallestrup-Lamb.%20April%202019.pdf](https://sf.cbs.dk/jrangvid/content/download/404/2739/version/1/file/The%20move%20towards%20riskier%20pensions%20(With%20Anne%20Balter%20and%20Malene%20Kallestrup-Lamb.%20April%202019.pdf).
- Bateman, Hazel; Liu, Kevin (2017): Pension reform: Australia and China compared. Journal of Economic and Political Studies Vol. 5(4), S. 456-474.
- Beetsma, Roel; Constandse, Mirja; Cordewener, Frank; Romp, Ward; Vos, Siert (2015): The Dutch Pension System and the Financial Crisis. CESifo DICE Report 2/2015. Online unter https://www.cesifo-group.de/DocDL/dice-report-2015-2-beetsma_etal-pension-june.pdf.
- Better Finance. European Federation of Investors and Financial Services Users (2018): Pensions Savings. The Real Return. 2018 Edition. Online unter <https://betterfinance.eu/publication/pension-savings-the-real-return-2018-edition/>.
- Bolkovac, Martin. (2012): Sozialpolitik im internationalen Vergleich. Online unter <https://docplayer.org/31224406-Sozialrecht-sozialpolitik-im-internationalen-vergleich-sr-2-martin-bolkovac-stand-maerz-2012-inhalt.html>.
- Borger.dk (ohne Datum): Grundbeløb og pensionstillæg. Online unter <https://www.borger.dk/pension-og-efterloen/Folkepension-oversigt/foer-du-gaar-paa-folkepension/Folkepension-grundbeloeb-pensionstillæg>.
- Börsch-Supan, Axel; Roth, Markus; Wagner, Gert G. (2017): Altersvorsorge im internationalen Vergleich. Staatliche Produkte für die zusätzliche Altersvorsorge in Schweden und dem Vereinigten Königreich. Online unter https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/PDF-Publikationen/Forschungsberichte/fb494-altersvorsorge-im-internationalen-vergleich-schweden-uk.pdf?__blob=publicationFile&v=2.
- Bovenberg, Lans; Nijman, Theo (2017): New Dutch pension contracts and lessons for other countries. Online unter https://www.netspar.nl/assets/uploads/P20170911_dp014_bovenberg.pdf.
- Bundesamt für Sozialversicherungen BSV (2017): Schweizerische Sozialversicherungsstatistik (SVS). Online unter <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/ueberblick/grsv/statistik.html>.
- Bundesamt für Sozialversicherungen BSV (2019): Mindestzinssatz. Online unter <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/glossar/mindestzinssatz.html>.

Bundesamt für Sozialversicherungen BSV (ohne Datum): Gebundene Selbstvorsorge. Online unter <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/bv/grundlagen-und-gesetze/grundlagen/gebundene-selbstvorsorge.html>.

Bundesamt für Statistik (2018): Pensionskassenstatistik 2016. Neuchâtel 2017.

Bundesregierung (2016): Antwort auf die kleine Anfrage auf der Abgeordneten Markus Kurth, Nicole Maisch, Dr. Wolfgang Strengmann-Kuhn, weiterer Abgeordneter und der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen, Aktuelle Daten zur Riester-Rente, Drucksache 18/9398. Online unter <http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/18/093/1809398.pdf>.

Canada Pension Plan Investment Board (2009): Annual report 2009. Online unter http://www.cppib.com/documents/1319/CPPIB_2009_Annual_Report_English_QYpLMFZ.pdf.

Canada Pension Plan Investment Board (2018): CPP Fund Totals \$368.3 Billion at Second Quarter Fiscal 2019. Online unter <https://www.cppib.com/en/public-media/headlines/2018/cpp-fund-totals-3683-billion-second-quarter-fiscal-2019/>.

Canada Pension Plan Investment Board (2019a): Canada Pension Plan Investment Board. December 30, 2018. Online unter <http://www.cppib.com/documents/1985/CPPIB-Q3-F2019-Financial-Statements-English.pdf>.

Canada Pension Plan Investment Board (2019b): Our story. Online unter <http://www.cppib.com/en/who-we-are/our-story/>.

Canada Pension Plan Investment Board (2019c): CPP Fund Totals \$368.5 Billion at Third Quarter Fiscal 2019. Online unter <http://www.cppib.com/en/public-media/headlines/2019/cpp-fund-totals-368-5-billion-third-quarter-fiscal-2019/>.

Canada Pension Plan Investment Board Act (1997): S.C. 1997, c. 40. Assented to 1997-12-18. Online unter <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-8.3/FullText.html>.

Canada Revenue Agency (2018a): Tax-Free Savings Account 2018 Statistics. Table 1. Online unter <https://www.canada.ca/content/dam/cra-arc/prog-policy/stats/tfsa-celi/2016/tbl01-eng.pdf>.

Canada Revenue Agency (2018b): Tax-Free Savings Account 2018 Statistics. Table 3. Online unter <https://www.canada.ca/content/dam/cra-arc/prog-policy/stats/tfsa-celi/2016/tbl03-eng.pdf>.

CBC (2016): RRSPs vs. TFSAs: Comparing Canada's 2 main savings plans. Online unter <https://www.cbc.ca/news/business/rrsp/tfsa-rrsp-tax-retirement-savings-1.3371418>.

CEM Benchmarking (2018): Defined Contribution Plans Have Come a Long Way. Online unter http://www.cembenchmarking.com/Files/Documents/Research/DC_plans_have_come_a_long_way.pdf.

Charles Schwab (ohne Datum): Roth IRA Withdrawal Rules. Online unter https://www.schwab.com/public/schwab/investing/accounts_products/accounts/ira.

Congressional Research Service (2017): Worker Participation in Employer-Sponsored Pensions. A Fact Sheet. Online unter <https://fas.org/sgp/crs/misc/R43439.pdf>.

Co-operative Superannuation Society (2018): Annual report. Your future. In Focus 2018. Online unter [https://www.csspen.com/AnnualReportDocuments/CSS%20Annual%20Report%202018%20FINAL%20\(web\).pdf](https://www.csspen.com/AnnualReportDocuments/CSS%20Annual%20Report%202018%20FINAL%20(web).pdf).

Co-operative Superannuation Society (ohne Datum): Historical Rates of Return for Selected fund. Online unter <https://www.csspen.com/investing/rates-of-return#>.

Copeland, Craig (2018): EBRI IRA Database: IRA Balances, Contributions, Rollovers, Withdrawals, and Asset Allocation, 2016 Update. Online unter https://www.ebri.org/docs/default-source/ebri-issue-brief/ebri_ib_456_iras-13aug18.pdf?sfvrsn=6a58352f_2.

Credit Suisse (2017): Private Altersvorsorge. 3a-Sparen in der Schweiz. Online unter <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/privatkunden/finanzplanung/3a-sparen-in-der-schweiz.pdf>.

Danish Financial Supervisory Authority (2018): Pension assets held by institutional investors 1999-2017. Online unter <https://www.forsikringogpension.dk/media/3235/pension-assets-held-by-institutional-investors-dkkbn.pdf>.

De Nederlandsche Bank (2013): Kortingen pensioenfondsen: 68 pensioenfondsen rapporteren aan DNB een korting per 1 april 2013. Online unter <https://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/nieuws-2013/dnb285723.jsp>.

De Nederlandsche Bank (2014): Minder pensioenfondsen verlagen pensioen per 1 april 2014. Online unter <https://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/persberichten-2014/dnb304547.jsp>.

De Nederlandsche Bank (2019): Assets invested at pension funds' own risk. Market value including derivatives, total pension funds. Online unter <https://statistiek.dnb.nl/en/downloads/index.aspx#/details/assets-invested-at-pension-funds-own-risk/dataset/ce25fdaa-83ad-4299-98dd-04afc07ce9d3/resource/c74e3539-3050-4468-895c-7bcaf2dd6438>.

De Nederlandsche Bank (ohne Datum a): Pensions. Online unter <https://statistiek.dnb.nl/en/dashboards/pensions/index.aspx>.

De Nederlandsche Bank (ohne Datum b): Number of active members in thousands. Online unter <https://statistiek.dnb.nl/en/downloads/index.aspx#/details/pension-agreements-year/dataset/d2c03ef8-1d7a-4132-bc31-35ab45588fdf/resource/4cd41bde-134d-4257-8e23-9259b1902bba>.

Deloitte (2017): FTSE 100 Defined Contribution Pensions Survey 2016-17. Online unter https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/human-capital/HCAS_TR-FTSE-100DC-%20Survey-2016-17.pdf.

Department for Work & Pensions (2018): Pensioners Incomes Series. Online unter <https://www.gov.uk/government/collections/pensioners-incomes-series-statistics--3#history>.

Deutsche Rentenversicherung Bund (2018a): Rentenversicherung in Zeitreihen. Berlin. Online unter https://www.deutsche-rentenversicherung.de/cae/servlet/contentblob/238700/publicationFile/62588/03_rv_in_zeitreihen.pdf.

Deutsche Rentenversicherung Bund (2018b): Meine Zeit in Dänemark. Arbeit und Rente europaweit. Online unter https://www.deutsche-rentenversicherung.de/Allgemein/de/Inhalt/5_Services/03_broschueren_und_mehr/01_broschueren/02_international/europaeische_vereinbarungen/39_meine_zeit_in_daenemark.pdf?__blob=publicationFile&v=21.

Deutsche Rentenversicherung Bund (2018c): Meine Zeit in den Niederlanden. Arbeit und Rente europaweit. Online unter http://www.deutsche-rentenversicherung.de/cae/servlet/contentblob/232780/publicationFile/55169/19_meine_zeit_in_den_niederlanden.pdf.

Deutscher Bundestag (2018): Unterrichtung durch die Bundesregierung. Finanzplan des Bundes 2018 bis 2022. Drucksache 19/3401. Online unter https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt_2/Finanzplan-2018-2022.pdf?__blob=publicationFile&v=2

Deutsches Aktieninstitut (2016): Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen. Online unter <https://www.dai.de/de/das-bieten-wir/studien-und-statistiken/studien.html?d=466>.

Deutsches Aktieninstitut (2019): Regelmäßig in Aktien sparen lohnt sich. Das DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage. Online unter https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/renditedreieck/181231%20DAX-Rendite-Dreieck%2050%20Jahre%20Sparplan%20Web.pdf.

Döring, Diether (2010): Betriebliche Altersversorgung/Pensionsfonds und Staat-Privat-Arbeitsteilung in ausgewählten europäischen Ländern. Arbeitspapier der Hans-Böckler-Stiftung Nr. 187. Online unter https://www.boeckler.de/pdf/p_arbp_187.pdf.

Europäische Kommission (2016): Note for the Attention of the Expert Group on Barriers to free Movements of Capital. Online unter <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=28754&no=5>.

Europäische Kommission (2018a): Pension Adequacy Report 2018. Current and future income adequacy in old age in the EU (Volume 2 – Country profiles). Online unter <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=738&langId=en&pubId=8085&furtherPubs=yes>.

Europäische Kommission (2018b): Country fiche on pensions for the Netherlands-the 2017round of projections for the Ageing Working Group. Online unter https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/final_country_fiche_nl.pdf.

Europäische Kommission (ohne Datum): Schweden – Altersrente. Online unter <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1130&intPagId=4814&langId=de>.

Federal Register of Legislation (2012): Prudential Standard SPS 220 Risk Management. Online unter <https://www.legislation.gov.au/Details/F2012L02222>.

Feng, Jun (2018): Voluntary Retirement Savings. The Case of Australia. Journal of Family and Economic Issues Vol 39(1), S. 2-18.

Financial Conduct Authority (2018a): Data Bulletin. September 2018. Issue 14. Online unter <https://www.fca.org.uk/publication/data/data-bulletin-issue-14.pdf>.

Financial Conduct Authority (2018b): Effective competition in non-workplace pensions. Online unter <https://www.fca.org.uk/publication/discussion/dp18-01.pdf>.

Finanstilsynet (2017): Pensions when the guarantees disappear. What are the implications for product characteristics and consumer protection. Discussion paper. Online unter <https://www.finanstilsynet.dk/~media/Nyhedscenter/2017/Discussion-Paper-Pension-pdf.pdf?la=en>.

Fondbolagens Förening (2009): 30 Years of Investment Funds, Stockholm. Online unter https://www.fondbolagen.se/globalassets/faktaindex/studier-o-undersokningar/langtidsstudier/30_years_with_funds.pdf.

Fondbolagens Förening (2018): New savings and net assets in investment funds 2018. Online unter https://www.fondbolagen.se/en/Facts_Indices/new-savings-and-assets-under-management-monthly-statistics/.

Gerard, Marc (2019): Reform Options for Mature Defined Benefit Pension Plans. The Case of the Netherlands. IMF Working Paper. Online unter <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/01/25/Reform-Options-for-Mature-Defined-Benefit-Pension-Plans-The-Case-of-the-Netherlands-46542>.

Goecke, Oskar (2016): Collective Defined Contribution. Ein neuer Ansatz zur Gestaltung der betrieblichen Altersversorgung. Online unter https://aktuar.de/Dateien_extern/DAV/Dialog%20Altersvorsorge%202016/DAV_Kompass_Ausg3_web.pdf.

Gov.uk (ohne Datum): Self-employed National Insurance rates. Online unter <https://www.gov.uk/self-employed-national-insurance-rates>.

Government of Canada (2018a): CPP contribution rates, maximums and exemptions. Online unter <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/businesses/topics/payroll/payroll-deductions-contributions/canada-pension-plan-cpp/cpp-contribution-rates-maximums-exemptions.html>.

Government of Canada (2018b): MP, DB, RRSP, DPSP, and TFSA limits and the YMPE. Online unter <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/registered-plans-administrators/pspa/mp-rrsp-dpsp-tfesa-limits-ympe.html>.

Government of Canada (2019a): Old Age Security payment amounts. Online unter <https://www.canada.ca/en/services/benefits/publicpensions/cpp/old-age-security/payments.html>.

Government of Canada (2019b): Canada Pension Plan. How much could you receive. Online unter <https://www.canada.ca/en/services/benefits/publicpensions/cpp/cpp-benefit/amount.html>.

Government of Canada (2019c): Registered savings plans. Online unter <https://www.canada.ca/en/financial-consumer-agency/services/financial-toolkit/saving/saving-2/5.html>.

Government offices of Sweden - Ministry of Health and Social Affairs (2016): The Swedish old-age pension system. How the income pension, premium pension and guarantee pension work. Online unter https://www.government.se/49aff8/contentassets/f48ac850ff0f4ed4be065ac3b0bcab15/the-swedish-old-age-pension-system_webb.pdf.

Hagen, Johannes (2013): A History of the Swedish Pension System. Online unter <http://uu.diva-portal.org/smash/get/diva2:621560/FULLTEXT01.pdf>.

Hagen, Johannes (2017): The Payout Decision in the Swedish Occupational Pension System. Online unter https://wwwsnsse.cdn.triggerfish.cloud/uploads/2017/01/summary-payout-decision-in-the-swedish-occupational-pension-system_2-1.pdf.

Healthcare of Ontario Pension Plan (2018): Annual report. Online unter <https://hoopp.com/investments/pension-plan-performance-and-hoopp-annual-report>.

ICI Research Perspective (2018): The Role of IRAs in US Households' Saving for Retirement, 2018. Vol. 24(10). Online unter <https://www.ici.org/research/retirement>.

Informationsstelle AHV/IV (2019): Altersrenten und Hilflosenentschädigungen der AHV. Online unter <https://www.ahv-iv.ch/p/3.01.d>.

Investment Company Institute (2018a): 2018 Investment Company Fact Book. A Review of Trends and Activities in the Investment Company Industry. Online unter <http://www.icifactbook.org/>.

Investment Company Institute (2018b): Ten Important Facts About 401(k) Plans. Online unter <https://www.ici.org/401k>.

Investment Company Institute (ohne Datum): Retirement Assets Total \$27.1 Trillion in Fourth Quarter 2018. Online unter https://www.ici.org/research/stats/retirement/ret_18_q4.

IRS (ohne Datum): Retirement Plan Investments FAQs. Online unter <https://www.irs.gov/retirement-plans/retirement-plan-investments-faqs>.

KPMG (2017): Super Insights Report. Online unter <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/au/pdf/2017/super-insights-report-2017.pdf>.

KWPS (ohne Datum): Pension in the Netherlands. Online unter <https://kwps.nl/usr-uploads/files/brochures/Pension%20in%20the%20Netherlands.pdf>.

Lachance, Marie-Eve/Mitchell, Olivia (2003): Understanding Individual Account Guarantees. Working Paper. Michigan.

Lorenzen, Kasper Ahrndt; Jarner, Søren Fiig (2017): Factor investing the ATP way. Online unter <https://www.atp.dk/sites/default/files/lorenzen-jarner-2017-facto-investing-the-atp-way.pdf>.

NEST (2018a): NEST's strategic asset allocation. Online unter <https://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/dam/nestlibrary/NESTs-strategic-asset-allocation.pdf>.

NEST (2018b): Nest quarterly investment report. Online unter <https://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/nest/aboutnest/investment-approach/other-fund-choices/fund-factsheets.html>.

OECD (2013a): Design and Delivery of Defined Contribution (DC) Pension Schemes. Policy challenges and recommendations. UK. Online unter <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/DCPensionDesignHighlights.pdf>.

OECD (2013b): Renten auf einen Blick 2013: OECD- und G20-Länder – Indikatoren. Online unter https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/renten-auf-einen-blick-2013-oecd-und-g20-lander-indikatoren_pension_glance-2013-de.

OECD (2016a): OECD Pensions Outlook. Paris. Online unter https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-pensions-outlook-2016_pens_outlook-2016-en.

OECD (2016b): OECD Economic surveys. Denmark 2016. Online unter https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-surveys-denmark-2016_eco_surveys-dnk-2016-en.

OECD (2018a): Renten auf einen Blick 2017. Online unter https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/renten-auf-einen-blick_22224513.

OECD (2018b): OECD Survey of Investment Regulation of Pension Funds. Online unter <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2018-Survey-Investment-Regulation-Pension-Funds.pdf>.

OECD (2018c): OECD Survey of Investment Regulation of Pension Funds. Online unter <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2018-Survey-Investment-Regulation-Pension-Funds.pdf>.

OECD (2018d): Annual Survey of Investment Regulation of Pension Funds 2017. Online unter <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2017-Survey-Investment-Regulation-Pension-Funds.pdf>.

OECD (2018e): Pension Markets in Focus. Online unter <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2018.pdf>.

OECD (2018f): OECD Pensions Outlook 2018. Online unter https://read.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-pensions-outlook-2018_pens_outlook-2018-en#page1.

Office for National Statistics (2018): Occupational Pension Schemes Survey. Online unter <https://www.ons.gov.uk/peoplepopulationandcommunity/personalandhouseholdfinances/pensionsavingsandinvestments/datasets/occupationalpensionschemessurvey>.

Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada (2016): Actuarial Report 27th on the Canada Pension Plan as at 31 December 2015. Online unter <http://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/Docs/cpp27.pdf>.

Ontario Teacher's Pension Plan (2018): Mid-Year Report 2018. Uncovering global opportunity. Online unter <https://www.otpp.com/documents/10179/793530/Mid-Year+2018+Report/a65e0a2b-4742-4f6e-9515-85d7031ab206>.

Oxera (2008): Defined-Contribution Pension Schemes. Risks and Advantages for Occupational Retirement Provision, Oxford.

Pension Policy Institute (2014): Risk Sharing Pension Plans. The Dutch Experience, PPI Briefing Note Number 71. Online unter <https://www.pensionpolicyinstitute.org.uk/media/2352/201410-bn71-rspp-the-dutch-experience.pdf>.

PFA Holding (2017): Pensionsforsikringsanstalten. Annual report 2017. Online unter <https://english.pfa.dk/about-pfa/financial-information/annual-reports/>.

Reeson, Andrew; Zhu, Zili; Sneedon, Thomas; Stephenson, Alex; Hobman, Liz; Toscas, Peter (2016): Superannuation drawdown behaviour: An analysis of longitudinal data. Working Paper. Online unter http://www.superresearchcluster.com/_data/assets/pdf_file/0004/578272/Superannuation-Drawdown-Behaviour-An-Analysis-Of-Longitudinal-Data-WP-2016-04.pdf.

Reichert, Sibylle J.M. (2009): Das niederländische Rentensystem. Eine Übersicht über die wichtigsten Aspekte. Online unter <http://www.pensiondevelopment.org/documenten/Das%20niederlandische%20Rentensystem.pdf>.

Rochlitz, Kathrin (2015): Net Pension Replacement Rates. CESifo Dice Report Vol. 13(2), S. 70-72. Online unter <https://www.cesifo-group.de/DocDL/dice-report-2015-2-rochlitz-pension-replacement-june.pdf>.

Romanski, Uwe (2018): Altersvorsorge im Fokus. Online unter <https://www.dia-vorsorge.de/gesetzliche-rente/altersvorsorge-im-fokus-unser-wm-kontrahent-schweden/>.

Roth, Markus (2019): Einfacher Zugang zu kostengünstiger privater Altersvorsorge. Automatische Einbeziehung in ein staatlich organisiertes Standardprodukt. Online unter https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/2019/05/17/19-05-04_gutachten_staatlichorganisiertesstandardprodukt.pdf.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2016): Zeit für Reformen. Jahresgutachten 2016/2017. Wiesbaden. Online unter https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201617/ges_jg16_17.pdf.

Schroders (2016): FTSE Default DC Schemes Report. Online unter <https://www.schroders.com/en/sysglobal-assets/schroders/pdfs/w48918-ftse-default-dc-schemes-report-web.pdf>.

Schweizer Bundesrat (2019): Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge. Artikel 50. Online unter <https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/19840067/index.html>.

Social Security Administration (2019): Online unter <https://www.ssa.gov/news/press/factsheets/colafacts2019.pdf>.

Social Security Administration (ohne Datum): Supplemental Security Income Home Page. 2019 edition. Online unter <https://www.ssa.gov/ssi/>.

Sociale Verzekeringsbank (2019): AOW-Leistungsbeträge. Online unter https://www.svb.nl/int/de/aow/hoogte_aow/bedragen/index.jsp.

Sørensen, Ole Beier; Dengsøe, Chresten (2011): Balancing the Security and Affordability of Funded Pension Schemes. Online unter <https://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=8238&langId=en>.

Statistics Canada (2015): Do workplace pensions crowd out other retirement savings? Evidence from Canadian Tax Records. Online unter <https://www150.statcan.gc.ca/n1/en/pub/11f0019m/11f0019m2015371-eng.pdf?st=9filGMmd>.

Statistics Canada (2017): Household contribution rates for selected registered savings accounts. Census of Population, 2016. Online unter <https://www12.statcan.gc.ca/census-recensement/2016/as-sa/98-200-x/2016013/98-200-x2016013-eng.pdf>.

Statistics Canada (2018): Pension plans in Canada, as of January 1, 2017. Online unter <https://www150.statcan.gc.ca/n1/en/daily-quotidien/180627/dq180627e-eng.pdf?st=Fb1olky3>.

Statistics Sweden (2015): Private pension savings scheme 2015. Online unter <https://www.scb.se/en/finding-statistics/statistics-by-subject-area/household-finances/income-and-income-distribution/income-and-tax-statistics/pong/tables-and-graphs/taxes--the-entire-country/private-pension-savings-scheme/#Fotnoter>.

Super Guide (ohne Datum): Capital gains tax (CGT) and super. Online unter <https://www.superguide.com.au/superannuation-topics/capital-gains-tax-cgt>.

Swedish Pension Agency (2018): Orange Report, Annual Report of the Swedish Pension System 2017. Online unter https://www.pensionsmyndigheten.se/content/dam/pensionsmyndigheten/blanketter---broschyrier--faktblad/publikationer/%C3%A5rsredovisningar/annual-reports-of-the-swedish-pension-system/Orange_report_2017.pdf.

Swisscanto (2017): Schweizer Pensionskassenstudie. Online unter https://www.swisscanto.com/media/pub/1_vorsorgen/pub-107-pks-2017-ergebnisse-deu.pdf.

The Association of Superannuation Funds of Australia (2019): Superannuation Statistics. Online unter <https://www.superannuation.asn.au/resources/superannuation-statistics>.

The ATP Group (2018): Annual report. Online unter <https://www.atp.dk/sites/default/files/the-atp-group-annual-report-2018.pdf>.

The ATP Group (ohne Datum): Pension activities. Online unter <https://www.atp.dk/en/atp-as-a-pension-provider/pension-activities>.

The Investment Association (2018): Asset Management in the UK 2017-2018. The Investment Association Annual Survey. Online unter <https://www.theinvestmentassociation.org/assets/files/research/2018/20180913-full-summary.pdf.pdf>.

The Pension Protection Fund (2018): The Purple Book DB Pensions Universe Risk Profil. Online unter https://www.ppf.co.uk/sites/default/files/file-2018-12/the_purple_book_web_dec_18.pdf.

The Pensions Regulator (2018a): The DB landscape. Defined benefit pensions 2018. Online unter <https://www.thepensionsregulator.gov.uk/-/media/thepensionsregulator/files/import/pdf/db-pensions-landscape-2018.ashx>.

The Pensions Regulator (2018b): DC Trust. Presentation of scheme return data 2018-2019. Online unter <https://www.thepensionsregulator.gov.uk/en/document-library/research-and-analysis/dc-trust-presentation-of-scheme-return-data-2018-2019>.

The PEW Charitable Trust (2018): An Outsider's Summary of the Dutch Pension System. Online unter <http://www.icpmnetwork.com/wp-content/uploads/2016/05/AnOutsidersSummaryoftheDutchSystem.pdf>.

UBS (2019): Pensionskassen-Performance. Kapitalanlagen von 2006 bis 2018 und ein Blick in die Zukunft. Online unter https://www.ubs.com/microsites/focus/de/maerkte/2018/pensionskassen-performance/_jcr_content/mainpar/gridcontrol_1250636935/col1/textimage_36675298.0743435387.file/dGV4dD0vY29udG-VudC9kYW0vc3RhdGJlL1BlbnNpb25za2Fzc2VuLUJhcm9tZXRIci9way1wdWJsaWthdGlvbi1tb250aDE5LWRIL-Wluc2VyYXQtZmViLnBkZg==/pk-publikation-month19-de-inserat-feb.pdf.

UK Department for Work & Pensions (2018a): Automatic Enrolment evaluation report. Online unter https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/764964/Automatic_Enrolment_Evaluation_Report_2018.pdf.

UK Department for Work & Pensions (2018b): Review of the automatic enrolment earnings trigger and qualifying earnings band for 2018/19: supporting analysis. Online unter https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/670634/review-of-automatic-enrolment-earnings-trigger-and-qualifying-earnings-band-2018-19-supporting-analysis.pdf.

UK Department for Work & Pensions (2018c): Workplace Pension Participation and Savings Trends of Eligible Employees Official Statistics. 2007 to 2017. Online unter https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/712812/workplace-pension-participation-and-saving-trends-2007-2017.pdf.

United States Department of Labor (2006): Fact Sheet: Default Investment Alternatives Under Participant-Directed Individual Account Plans. Online unter <https://www.dol.gov/agencies/ebsa/about-ebsa/our-activities/resource-center/fact-sheets/default-investment-alternatives-under-participant-directed-individual-account-plans>.

VanDerhei, Jack; Holden, Sarah; Alonso, Luis; Bass, Steven (2015): What Does Consistent in 401(k) Plans Generate? Changes in 401(k) Plan Account Balances, 2007–2013. Online unter https://www.ebri.org/docs/default-source/ebri-issue-brief/ebri_ib_402_july14.pdf?sfvrsn=d26362f_0.

VanDerhei, Jack; Holden, Sarah; Alonso, Luis; Bass, Steven (2017): 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2015. Online unter https://www.ebri.org/docs/default-source/ebri-issue-brief/ebri_ib_436_k-update.pdf?sfvrsn=7187292f_0.

VanDerhei, Jack; Holden, Sarah; Alonso, Luis; Bass, Steven (2018): 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2016. Online unter https://www.ebri.org/docs/default-source/ebri-issue-brief/ebri_ib_458_k-update-10sept18.pdf?sfvrsn=bca4302f_4.

Vanguard (2018a): How the UK Saves 2018. Online unter <http://www.nestinsight.org.uk/wp-content/uploads/2018/06/How-the-UK-Saves.pdf>.

Vanguard (2018b): How America saves 2018. Online unter https://pressroom.vanguard.com/nonindexed/HAS18_062018.pdf.

Vanguard Investments Australia Ltd. (2017): Australian Superannuation System Overview. Online unter https://static.vgcontent.info/crp/intl/auw/docs/literature/research/Australian_Superannuation_System_Overview_2017.pdf?20180522%7C11.

Willis Tower Watson (2018): Pension Risk Management und Anlage von Pensionsvermögen. Online unter <https://www.willistowerswatson.com/de-DE/insights/2018/11/Pension-Risk-Management-und-Anlage-von-Pensionsvermoegen-2018>.

Yahya, Moin; Menuz, Ashton (2018): Understanding the Regulatory Framework Governing Private and Public Pensions. Online unter <https://www.fraserinstitute.org/studies/understanding-the-regulatory-framework-governing-private-and-public-pensions>.

Kontakt

Dr. Norbert Kuhn
Leiter Unternehmensfinanzierung
Telefon + 49 69 92915-20
Kuhn@dai.de

Donato Di Dio
Junior-Referent Kapitalmarktpolitik
und Digitalisierung
Telefon + 49 69 92915-34
Didio@dai.de

Birgit Homburger
Leiterin des Hauptstadtbüros
Telefon + 49 30 25899773
Homburger@dai.de

Dr. Franz-Josef Leven
Stellvertretender Geschäftsführer
Telefon + 49 69 92915-24
Leven@dai.de

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
www.dai.de

Anhang:**Steuerliche Petiten für den Referentenentwurf eines Bürokratieentlastungsgesetzes IV (BEG IV)****I. Reduzierung des umfangreichen Datenkatalogs nach dem Abzugsteuerentlastungsmodernisierungsgesetz (§§ 45b - 45c EStG) durch Angaben, die nicht zwingend erforderlich bzw. steuerlich geboten sind**

Mit diesem Vorhaben gemäß §§ 45b - 45c EStG (BZSt-Projektname MiKaDiv) wird ein umfangreicher Datenkatalog für die Steuerbescheinigung und Mitteilung bei unbeschränkt bzw. beschränkt steuerpflichtigen Investoren durch die Banken an das BZSt (ab 2025) gefordert. Damit einher gehen Doppelmeldungen und teils nicht zwingend erforderliche bzw. für die Investoren irritierende Daten (z. B. Gesamtbetrag der KESt für das Depot). Dadurch entsteht ein enormer Bürokratieaufwand, der nicht im Verhältnis zur Absicht und Intention des Gesetzgebers steht. Meldeverfahren und Anforderungen an die Mitwirkungspflicht führen zu hohen Kosten bei den Banken (meist im 7-stelligen Euro-Bereich). Die Haftung der Banken für die Meldung fremder Daten ist darüber hinaus nicht gerechtfertigt und sollte eingeschränkt werden. Die zu erwartenden umfangreichen Steuerbescheinigungen für Investoren sind irreführend und nicht transparent.

Es ist für unsere Mitglieder regelmäßig schwer nachzuvollziehen, warum es dieser überbordenden Datensammlung und dieser Mehrfachmeldungen bedarf, zumal auch vorstellbar ist, dass die Datenzusammenführung aufgrund der unterschiedlichen Qualität der gemeldeten Daten zu weiteren Verständnisproblemen und Unverständnis führen wird. Wir befürchten aufgrund der immensen Datenmenge, die von ausländischen Shareholdern gefordert werden, dass ein Großteil derer ihres verfassungsmäßigen Rechts der KESt-Erstattung (nach DBA) beraubt werden könnte. Das liegt zum einen daran, dass es Probleme geben wird, wie welche Daten zu melden sind (Meldeweg), ferner führen die neuen gesetzlich geforderten Datenmeldungen zu deutlichem Mehraufwand bei den Banken (hinsichtlich Meldekosten und Datenmenge). Die Bürokratiekosten werden von den Banken an die Kunden im In- und Ausland weitergegeben werden. Dies wird zu einem deutlichen Anstieg der Kosten führen, die es bereits aus einer Kosten- und Nutzensicht für Kleinanleger unwirtschaftlich machen wird, KESt-Erstattungen auf deutsche Dividenden zu beantragen. Dies kann nicht im Sinne des Gesetzgebers und des intendierten Gesetzeszwecks sein.

Mit einer Reduzierung der Datenmenge und einem Verzicht auf Doppelmeldungen würde sowohl eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung der Prozesse, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung als auch eine Erhöhung des Verständnisses und der Akzeptanz für die geforderten Daten erzielt werden.

VORSCHLAG: Es sollte zeitnah eine Reduzierung des umfangreichen Datenkatalogs nach dem Abzugsteuerentlastungsmodernisierungsgesetz durch Angaben, die nicht zwingend erforderlich bzw. steuerlich geboten sind, erfolgen.

Alternativ sollte geprüft werden, ob eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und -ausländer etabliert werden könnte.

Eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und Steuerausländer hätte eine Vielzahl von Vorteilen, ohne dass damit deutliche Mindereinnahmen für den deutschen Fiskus einhergehen. Zudem kämen positive Impulse für den Finanzplatz hinzu, die wiederum neues Steuersubstrat schaffen würden.

Der größte Nachteil aktuell ist, dass massiver administrativer Aufwand beim BZSt betrieben werden muss, um die KESt-Entlastungen für die ausländischen Anleger vorzunehmen. Dies sollte auf Grund der angespannten Personalsituation in Deutschland und insbesondere beim BZSt unbedingt mit ins Kalkül gezogen und beachtet werden.

Durch eine Reduktion der KESt, analog wie dies bereits heute bei Investmentfonds der Fall ist, könnte so das gesamte Erstattungsverfahren deutlich entschlackt und Synergien für andere steuerliche Themen (beim BZSt) genutzt werden.

Wir sehen insbesondere die folgenden Vorteile:

- Deutliche Erhöhung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland und Förderung der Aktienkultur
- Schaffung von freien personellen Kapazitäten und Ressourcen beim BZSt, da eine Verringerung der aufwendigen und arbeitsintensiven Prüfung von KESt-Entlastungsanträgen erfolgen würde
- Schaffung von freien Kapazitäten beim BZSt, da damit zu rechnen ist, dass ab 2025 eine Masse an Meldungen und umfangreiche Datenmengen auf das BZSt zukommen werden
- Vermeidung administrativer Kosten für die Steuerpflichtigen, die ihre KESt-Erstattungsrechte (gem. DBA-Satz in Höhe von 15 %) beanspruchen möchten
- Vermeidung administrativer Kosten für die Verwaltungshelfer (insbesondere die Depotbanken), da diese weniger Steuerbescheinigungen ausstellen müssen.

Um Steuerumgehungen zu vermeiden und eine einheitliche Besteuerung von In- und Ausländern sicherzustellen, sollte daher eingehend geprüft werden, die KESt auf Dividenden auch bei Steuerinländern gleichermaßen zu reduzieren. Falls hier Risiken einer Verminderung von Steuersubstrat gesehen wird, könnte diskutiert werden, diese Einkünfte ins Veranlagungsverfahren mitaufzunehmen. Die Daten werden ohnehin an das Finanzamt gemeldet, so dass insoweit eine Nichterklärung vermieden und eine zutreffende Besteuerung gewährleistet werden könnte.

Zudem könnte eine gesonderte und einheitliche Feststellung von Dividenden sowie entsprechenden Einkünften für Entlastungszwecke für transparente Vehikel vorgesehen werden. Das BZSt könnte zu diesem Zweck für jeden Beteiligten an einem transparenten Vehikel separat eine Steuerentlastung feststellen. Dies ist zwar zeitaufwendig und kann zu uneinheitlichen KESt-Entlastungen führen. Insofern ist allerdings überlegenswert, analog zu §§ 179 und 180 Abgabenordnung, ein Feststellungsverfahren einzuführen. Dieses Verfahren, welches dann vom BZSt durchgeführt wird, stellt auf Ebene eines transparenten Fonds die erstattungsfähigen KESt-Beträge fest. Damit könnten dann die Investoren separat ihre Erstattungen schneller und einfacher beantragen und das BZSt prüft denselben Fall jeweils nur einmal (und zwar auf Investmentfondsebene) statt mehrmals auf Investorenebene.

Gerne nehmen wir hierzu die Diskussion über weitergehende konkretere Rahmenregelungen mit Ihnen auf.

ALTERNATIVVORSCHLAG: Wir bitten zu prüfen, ob eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und -ausländer etabliert werden könnte.

II. Umsatzsteuerfreie Behandlung des Konsortialkredits nach § 4 Nummer 8 Buchstabe a und g UStG

Nach Artikel 135 Absatz 1 Buchstabe b und c der Richtlinie 2006/112/EG des Rates vom 28. November 2006 über das gemeinsame Mehrwertsteuersystem (MwStSystRL) werden u. a. die Gewährung und Vermittlung von Krediten und die Verwaltung von Krediten durch die Kreditgeber und die Vermittlung und Übernahme von Verbindlichkeiten, Bürgschaften und anderen Sicherheiten und Garantien sowie die Verwaltung von Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber von der Mehrwertsteuer befreit.

Bei der Umsetzung dieser Steuerbefreiungen in nationales Recht hat der Gesetzgeber in § 4 Nummer 8 Buchstabe a („die Gewährung und die Vermittlung von Krediten“) und Buchstabe g UStG („die Übernahme von Verbindlichkeiten, von Bürgschaften und anderen Sicherheiten sowie die Vermittlung dieser Umsätze“) die „Verwaltung“ der Kredite bzw. Kreditsicherheiten nicht explizit aufgeführt. Dies führt dazu, dass in Deutschland - anders als in anderen EU-Mitgliedstaaten - die Verwaltungsleistungen des Konsortialführers an die anderen Konsorten bei offenen Konsortialkrediten der Umsatzsteuer unterworfen werden. Durch ein Mehr an Bürokratie und die zusätzliche Kostenbelastung werden deutsche Kreditgeber als Kreditpartner bei der Finanzierung großer internationaler Investitionen durch kooperierende Banken geschwächt. Die deutsche Kreditwirtschaft (In- und Auslandsbanken in Deutschland) erleidet somit einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Banken in anderen EU-Mitgliedstaaten.

Somit bitten wir Sie erneut, die umsatzsteuerlichen Befreiungstatbestände auf die Verwaltung von Krediten und Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber auszudehnen, um die unionsrechtlichen Vorgaben vollständig in nationales Recht umzusetzen. Durch diese Gesetzesänderung könnte ein umsatzsteuerliches Level-Playing-Field bei der Besteuerung von Verwaltungsleistungen von Konsortialführern und damit gleiche Wettbewerbsbedingungen für die deutsche Kreditwirtschaft in der EU geschaffen werden. Eine Beschwerde bei der Europäischen Kommission könnte zudem vermieden werden.

Bürokratische Lasten für die Banken insbesondere in den Betriebsprüfungen auf Grund von Dokumentations- und Nachweispflichten etwa gem. der OFD-Verfügung vom 23. Oktober 2020 könnten durch diese dringend notwendige Änderung vermieden werden.

VORSCHLAG: § 4 Nummer 8 des Umsatzsteuergesetzes sollte wie folgt geändert werden:

„a) die Gewährung und die Vermittlung von Krediten und die Verwaltung von Krediten durch die Kreditgeber, (...)

g) die Übernahme von Verbindlichkeiten, von Bürgschaften und anderen Sicherheiten sowie die Vermittlung dieser Umsätze, die Vermittlung dieser Umsätze sowie die Verwaltung von Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber,

III. Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten nach § 20 Absatz 6 Satz 5 - 6 EStG

Die Verlustverrechnungsbeschränkungen nach § 20 Absatz 6 Satz 5 - 6 EStG verstoßen gegen das grundgesetzlich normierte objektive Nettoprinzip und gegen das Gebot der Folgerichtigkeit. Transaktionen mit Termingeschäften haben zum wesentlichen Teil einen wirtschaftlich notwendigen Absicherungscharakter, so dass eine derartige Besteuerung dieser erforderlichen Transaktionen wirtschaftlich nicht gerechtfertigt ist. Das objektive Nettoprinzip ist ein tragendes Strukturelement des deutschen Einkommensteuerrechts und besagt, dass steuerlich nicht das Roheinkommen, d. h. nicht die Einnahmen, sondern lediglich das Reineinkommen als Saldo aus positiven und negativen Faktoren zu erfassen ist, denn nur dieser Nettobetrag steht zur privaten Lebensführung und damit auch zum Zweck der Steuerzahlung zur Verfügung. Das Nettoprinzip leitet sich aus dem Leistungsfähigkeitsprinzip ab, welches seinerseits Ausdruck des in Art. 3 GG verankerten Gleichbehandlungsgrundsatzes ist. Weiter basieren die verfassungsrechtlichen Bedenken auf der fehlenden sachlichen Rechtfertigung für eine Begrenzung der Verlustberücksichtigung. Ziel des Gesetzgebers für eine Gesetzesänderung ist es gewesen, die wegen ihrer begrenzten Laufzeit und dem Hebeleffekt als spekulativ geltenden Termingeschäfte zu beschränken. Aufgrund des erhöhten Risikos sollten Termingeschäfte in einem besonderen Verlustverrechnungskreis erfasst werden, um die Wertpapiere für Anleger unattraktiver zu machen und somit das Investitionsvolumen sowie mögliche Verlustrisiken zu verringern. Durch die 20.000 Euro-Grenze würden jedoch explizit private Kleinanleger nicht geschützt und für diese bleiben Termingeschäfte weiterhin „attraktiv“, so dass diese sachliche Rechtfertigung ins Leere läuft. Somit drängt sich der Eindruck auf, dass es dem Gesetzgeber eher um den Schutz des Steueraufkommens vor den Auswirkungen spekulativer Finanzinstrumente geht. Dieses fiskalische Ziel vermag den Ausschluss einer Verlustberücksichtigung aber letztlich nicht zu rechtfertigen. Für diese asymmetrische Besteuerung von Gewinnen und Verlusten gibt es somit keine sachlichen Gründe (vgl. [Az 1-V-1674/23](#) und [Az 3 K 2154/22](#)).

Die Betragsgrenze von 20.000 Euro, ab der die Mindestbesteuerung einsetzt, ist einer sachlichen Rechtfertigung nicht zugänglich, sie ist vielmehr das Ergebnis eines politischen Kompromisses.

Die Regelung führt nicht nur zu einer Zunahme der Veranlagungsfälle ab 2020 bzw. 2021 und Aushöhlung des Abgeltungsteuersystems, sie stellt zudem eine unverständliche, standortfeindliche In-sellösung dar und sendet ein negatives Signal ins Ausland (an die ausländischen Investoren). Sie führt unstrittig zu einer Zunahme an Bürokratie sowie Komplexität durch die Schaffung von neuen Verlustverrechnungstöpfen sowohl für die Investoren als auch für die Finanzverwaltung (s. Veranlagungsfälle).

Mit dem Verzicht auf diese Verlustverrechnungsbeschränkungen könnte eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, Reduzierung von Komplexität und Beratungsbedarf sowie eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden. Dem grundgesetzlich normierten objektiven Nettoprinzip und dem Gebot der Folgerichtigkeit könnte wieder Rechnung getragen werden.

VORSCHLAG: Es sollte eine Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten und Wiederaufnahme in einem nachkommenden Gesetzesvorhaben - so wie ursprünglich im Zukunftsfinanzierungsgesetz geplant - vorgenommen werden.

IV. Entschlackung der Meldung von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen nach §§ 138d - 138k AO und Präzisierung der DAC6-Richtlinie (als europäische Vorgabe) im Rahmen der aktuellen Evaluierung in der EU

Gemäß der EU-RL (auch DAC6 genannt) sind ab 2020 grenzüberschreitende Steuergestaltungen den Finanzbehörden der EU mitzuteilen und automatisch auszutauschen. Seit 2020 sind ca. 27.000 Anzeigen erfolgt, davon wurden **nur 24 (!)** weiterverfolgt. Wir zweifeln daher sehr an der Zielgenauigkeit dieses Instruments. Trotz der harmonisierten Vorgabe durch eine EU-Richtlinie werden die Vorschriften unterschiedlich umgesetzt und angewandt. Von einem Level-Playing-Field kann aus diesem Grund keine Rede sein. Daher sollte eine Reihe der Rechts- und Anwendungsfragen durch eine Überarbeitung der EU-Richtlinie (DAC6) vereinheitlicht und zeitnah geklärt werden, da die unterschiedliche Anwendung der EU-Richtlinie in den Mitgliedstaaten der EU nicht akzeptabel ist.

Mit dieser Anzeigepflicht geht eine deutliche Zunahme an Kosten und Bürokratie für diese Anzeigepflichtigen einher, die unverhältnismäßig und daher einzudämmen ist. Mit einer Entschlackung würden folgende Ziele erreicht werden: Zeitersparnis, Vereinfachung von Prozessen, Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung.

VORSCHLAG: Es sollte eine Entschlackung der Meldungen von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen gem. §§ 138d - 138k Abgabenordnung und eine Präzisierung der DAC6-Richtlinie (als europäische Vorgabe) im Rahmen der aktuellen Evaluierung in der EU zeitnah vorgenommen werden. Deutschland sollte hier Zugpferd sein.

V. Verzicht auf (neue) Anzeigepflichten für nationale Steuergestaltungen nach §§ 138l - 138n AO-E

Bereits die Pflicht zur Mitteilung von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen hat hohe Bürokratiekosten (insbesondere für die IT und Beratung) bei den Unternehmen und Auslandsbanken verursacht. Die Ausweitung auf innerstaatliche Steuergestaltungen würde diesen Effekt verstärken. Es würde eine deutsche Insellösung entstehen, da die EU nur Mitteilung grenzüberschreitender Gestaltungen vorschreibt. Seit 2020 sind ca. 27.000 Anzeigen erfolgt, davon wurden nur 24 weiterverfolgt, was die Ungeeignetheit dieses Instruments bestätigt. Letztendlich würden diese neuen Anzeigen auch zu einer Aufblähung der Steuererklärungen führen, da alle Anzeigen der Steuerklärung beigefügt werden müssen.

Mit dem Verzicht auf die Anzeigen würde eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden.

**VORSCHLAG: Es sollte vollständig auf die Einführung der Anzeigepflichten von nationalen Steuer-
gestaltungen in Deutschland, die ursprünglich 2023 in den §§ 138I - 138n AO-E nach dem „Wach-
tumschancengesetz“ geplant war, verzichtet werden.**

**VI. Freistellung von Schuldverschreibungen nach § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 StAbwG, die
an einer Börse oder einem organisierten Markt gehandelt werden**

Nach § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG sind Inhaberschuldverschreibungen und ver-
gleichbare Schuldtitel, die an einer **anerkannten Börse** im Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1
Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung handelbar sind, nicht vom Steuerabzug nach §
10 StAbwG erfasst.

Mit Bezug auf § 138 AO wird wiederum auf den dort verwendeten Begriff der Börse abgestellt: „an
einer *Börse* in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem Vertragsstaat des EWR-
Abkommens stattfindet oder an einer **Börse**, die in einem anderen Staat nach § 193 Absatz 1 Satz 1
Nummer 2 und 4 des Kapitalanlagegesetzbuchs von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsauf-
sicht zugelassen ist“.

§ 193 Absatz 1 Nummer 2 und 4 KAGB erfassen jedoch ebenfalls den Handel an einem organisierten
Markt:

„2. die ausschließlich an einer Börse außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder
außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum
zum Handel zugelassen **oder in einem dieser Staaten an einem anderen organisierten Markt zuge-
lassen oder in diesen einbezogen sind**, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten
Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist, (...)“

4. deren Zulassung an einer Börse zum Handel oder deren Zulassung an einem organisierten Markt
oder die Einbeziehung in diesen Markt außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder
außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum
nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organi-
sierten Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist und die Zulassung oder Einbeziehung dieser
Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt, (...)“

Aus unserer Sicht gebietet die systematische Auslegung deshalb, dass die Ausnahme des § 10 Ab-
satz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG auf Grund des Verweises auch Schuldtitel, die an einem
organisierten Markt (insbesondere **Freiverkehr**) handelbar sind, erfasst. Dies wäre auch mit Blick
auf Sinn und Zweck der Vorschrift folgerichtig, da bei einer Girosammelverwahrung und der (zusätz-
lichen) Möglichkeit der Einbeziehung in einen organisierten Markt ebenfalls keinerlei Kenntnis hin-
sichtlich der tatsächlichen Inhaber der Schuldtitel besteht. Diese fehlende Kenntnis würde auch bei
an einem organisierten Markt handelbaren Schuldtitel zu dem unverhältnismäßigen Ergebnis füh-
ren, dass (aufgrund der Unkenntnis) jede Zahlung mit einem Einbehalt belegt werden würde, auch
wenn die Inhaber der Schuldtitel in keinerlei Zusammenhang mit einer Steueroase stehen. Dies gilt
bei Inhaberschuldverschreibungen mit Girosammelverwahrung umso mehr, da hier in der Regel be-
reits durch die Girosammelverwahrung, d. h. auch ohne Handelbarkeit an einer Börse oder einem
organisierten Markt, eine Anonymität vorliegen sollte.

Der organisierte Markt und insbesondere auch Multilateral-Trading-Facilities (MTF, Multilaterale Handelssysteme) sollten daher unter den Begriff der „anerkannte(n) Börsen“ im Sinne des § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG gefasst werden. Daher bitten wir um folgende gesetzliche Klarstellung:

VORSCHLAG: § 10 Absatz 1 Satz 1 StAbwG sollte wie folgt geändert werden:

„(1) ¹Über § 49 des Einkommensteuergesetzes hinaus liegen steuerpflichtige Einkünfte derjenigen natürlichen Personen sowie derjenigen Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die in einem nicht kooperativen Steuerhoheitsgebiet ansässig sind, auch vor, soweit sie Einkünfte erzielen aus

1. Finanzierungsbeziehungen. Inhaberschuldverschreibungen, und vergleichbare Schuldtitel, die die Voraussetzungen für eine Handelbarkeit an einer anerkannten Börse in Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1 Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung erfüllen, und die durch eine Globalurkunde verbrieft und im Rahmen der Girosammelverwahrung bei einem Zentralverwahrer verwahrt werden und mit diesen vergleichbare Schuldtitel, die an einer anerkannten Börse im Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1 Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung handelbar sind, gelten nicht als Finanzierungsbeziehungen;“

VII. Einführung einer Freigrenze bei den erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten nach § 12 StAbwG

Es sollte eine Freigrenze von 500.000 Euro bei den erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten gem. § 12 Steueroasen-Abwehrgesetz eingeführt werden.

Die bürokratischen Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten sind unverhältnismäßig. Die nicht ausreichend konkreten Vorschriften und unklaren Meldeverfahren führen zu einer Rechtsunsicherheit, die durch das BMF-Schreiben zügig geklärt werden sollte. Eine Darstellung der gewählten Geschäftsstrategie von Dritten oder deren Markt- und Wettbewerbsverhältnisse, die für die Besteuerung relevant sind, ist in der Praxis kaum möglich, selbst wenn Informationen von Geschäftspartnern vorliegen.

Bei Kleinbetrieben als Geschäftspartner ist die geforderte Aufzeichnungspflicht unverhältnismäßig zur gewonnenen Information. Es geht grundsätzlich keine Gefahr von Steuergestaltungen bei diesen Kleinbetrieben aus, so dass eine Freigrenze von 500.000 Euro bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten sinnvoll wäre, um diese nicht unverhältnismäßig zu belasten.

Mit dem Verzicht auf die erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten, die Kleinbetriebe darstellen, würde eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden.

VORSCHLÄGE:

- a. § 12 Absatz 2 Satz 1 StAbwG sollte wie folgt geändert werden:

„(2) ¹Der Steuerpflichtige hat für Geschäftsvorgänge im Sinne des § 7, die 500 000 Euro übersteigen, folgende Aufzeichnungen zu erstellen: (...)“

- b. Absatz 2 Satz 1 Nummer 6 sollte gestrichen werden (d. h. ~~„6. die gewählten Geschäftsstrategien;“~~)

- c. § 12 Absatz 3 sollte wie folgt geändert werden:

„(3) ¹Nach Aufforderung der zuständigen Finanzbehörde hat der Steuerpflichtige die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben gemäß Absatz 2 ~~an Eides statt zu versichern und die Finanzbehörde zu bevollmächtigen, in seinem Namen mögliche Auskunftsansprüche gegenüber den von der Finanzbehörde benannten Personen, zu denen Geschäftsvorgänge im Sinne des § 7 bestehen, außergerichtlich und gerichtlich geltend zu machen.~~ ²§ 95 der Abgabenordnung bleibt unberührt.“

Anhang:**Steuerliche Petiten für den Referentenentwurf eines Bürokratienteilungsgesetzes IV (BEG IV)****I. Reduzierung des umfangreichen Datenkatalogs nach dem Abzugsteuerentlastungsmodernisierungsgesetz (§§ 45b - 45c EStG) durch Angaben, die nicht zwingend erforderlich bzw. steuerlich geboten sind**

Mit diesem Vorhaben gemäß §§ 45b - 45c EStG (BZSt-Projektname MiKaDiv) wird ein umfangreicher Datenkatalog für die Steuerbescheinigung und Mitteilung bei unbeschränkt bzw. beschränkt steuerpflichtigen Investoren durch die Banken an das BZSt (ab 2025) gefordert. Damit einher gehen Doppelmeldungen und teils nicht zwingend erforderliche bzw. für die Investoren irritierende Daten (z. B. Gesamtbetrag der KESt für das Depot). Dadurch entsteht ein enormer Bürokratieaufwand, der nicht im Verhältnis zur Absicht und Intention des Gesetzgebers steht. Meldeverfahren und Anforderungen an die Mitwirkungspflicht führen zu hohen Kosten bei den Banken (meist im 7-stelligen Euro-Bereich). Die Haftung der Banken für die Meldung fremder Daten ist darüber hinaus nicht gerechtfertigt und sollte eingeschränkt werden. Die zu erwartenden umfangreichen Steuerbescheinigungen für Investoren sind irreführend und nicht transparent.

Es ist für unsere Mitglieder regelmäßig schwer nachzuvollziehen, warum es dieser überbordenden Datensammlung und dieser Mehrfachmeldungen bedarf, zumal auch vorstellbar ist, dass die Datenzusammenführung aufgrund der unterschiedlichen Qualität der gemeldeten Daten zu weiteren Verständnisproblemen und Unverständnis führen wird. Wir befürchten aufgrund der immensen Datenmenge, die von ausländischen Shareholdern gefordert werden, dass ein Großteil derer ihres verfassungsmäßigen Rechts der KESt-Erstattung (nach DBA) beraubt werden könnte. Das liegt zum einen daran, dass es Probleme geben wird, wie welche Daten zu melden sind (Meldeweg), ferner führen die neuen gesetzlich geforderten Datenmeldungen zu deutlichem Mehraufwand bei den Banken (hinsichtlich Meldekosten und Datenmenge). Die Bürokratiekosten werden von den Banken an die Kunden im In- und Ausland weitergegeben werden. Dies wird zu einem deutlichen Anstieg der Kosten führen, die es bereits aus einer Kosten- und Nutzensicht für Kleinanleger unwirtschaftlich machen wird, KESt-Erstattungen auf deutsche Dividenden zu beantragen. Dies kann nicht im Sinne des Gesetzgebers und des intendierten Gesetzeszwecks sein.

Mit einer Reduzierung der Datenmenge und einem Verzicht auf Doppelmeldungen würde sowohl eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung der Prozesse, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung als auch eine Erhöhung des Verständnisses und der Akzeptanz für die geforderten Daten erzielt werden.

VORSCHLAG: Es sollte zeitnah eine Reduzierung des umfangreichen Datenkatalogs nach dem Abzugsteuerentlastungsmodernisierungsgesetz durch Angaben, die nicht zwingend erforderlich bzw. steuerlich geboten sind, erfolgen.

Alternativ sollte geprüft werden, ob eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und -ausländer etabliert werden könnte.

Eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und Steuerausländer hätte eine Vielzahl von Vorteilen, ohne dass damit deutliche Mindereinnahmen für den deutschen Fiskus einhergehen. Zudem kämen positive Impulse für den Finanzplatz hinzu, die wiederum neues Steuersubstrat schaffen würden.

Der größte Nachteil aktuell ist, dass massiver administrativer Aufwand beim BZSt betrieben werden muss, um die KESt-Entlastungen für die ausländischen Anleger vorzunehmen. Dies sollte auf Grund der angespannten Personalsituation in Deutschland und insbesondere beim BZSt unbedingt mit ins Kalkül gezogen und beachtet werden.

Durch eine Reduktion der KESt, analog wie dies bereits heute bei Investmentfonds der Fall ist, könnte so das gesamte Erstattungsverfahren deutlich entschlackt und Synergien für andere steuerliche Themen (beim BZSt) genutzt werden.

Wir sehen insbesondere die folgenden Vorteile:

- Deutliche Erhöhung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland und Förderung der Aktienkultur
- Schaffung von freien personellen Kapazitäten und Ressourcen beim BZSt, da eine Verringerung der aufwendigen und arbeitsintensiven Prüfung von KESt-Entlastungsanträgen erfolgen würde
- Schaffung von freien Kapazitäten beim BZSt, da damit zu rechnen ist, dass ab 2025 eine Masse an Meldungen und umfangreiche Datenmengen auf das BZSt zukommen werden
- Vermeidung administrativer Kosten für die Steuerpflichtigen, die ihre KESt-Erstattungsrechte (gem. DBA-Satz in Höhe von 15 %) beanspruchen möchten
- Vermeidung administrativer Kosten für die Verwaltungshelfer (insbesondere die Depotbanken), da diese weniger Steuerbescheinigungen ausstellen müssen.

Um Steuerumgehungen zu vermeiden und eine einheitliche Besteuerung von In- und Ausländern sicherzustellen, sollte daher eingehend geprüft werden, die KESt auf Dividenden auch bei Steuerinländern gleichermaßen zu reduzieren. Falls hier Risiken einer Verminderung von Steuersubstrat gesehen wird, könnte diskutiert werden, diese Einkünfte ins Veranlagungsverfahren mitaufzunehmen. Die Daten werden ohnehin an das Finanzamt gemeldet, so dass insoweit eine Nichterklärung vermieden und eine zutreffende Besteuerung gewährleistet werden könnte.

Zudem könnte eine gesonderte und einheitliche Feststellung von Dividenden sowie entsprechenden Einkünften für Entlastungszwecke für transparente Vehikel vorgesehen werden. Das BZSt könnte zu diesem Zweck für jeden Beteiligten an einem transparenten Vehikel separat eine Steuerentlastung feststellen. Dies ist zwar zeitaufwendig und kann zu uneinheitlichen KESt-Entlastungen führen. Insofern ist allerdings überlegenswert, analog zu §§ 179 und 180 Abgabenordnung, ein Feststellungsverfahren einzuführen. Dieses Verfahren, welches dann vom BZSt durchgeführt wird, stellt auf Ebene eines transparenten Fonds die erstattungsfähigen KESt-Beträge fest. Damit könnten dann die Investoren separat ihre Erstattungen schneller und einfacher beantragen und das BZSt prüft denselben Fall jeweils nur einmal (und zwar auf Investmentfondsebene) statt mehrmals auf Investorenebene.

Gerne nehmen wir hierzu die Diskussion über weitergehende konkretere Rahmenregelungen mit Ihnen auf.

ALTERNATIVVORSCHLAG: Wir bitten zu prüfen, ob eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und -ausländer etabliert werden könnte.

II. Umsatzsteuerfreie Behandlung des Konsortialkredits nach § 4 Nummer 8 Buchstabe a und g UStG

Nach Artikel 135 Absatz 1 Buchstabe b und c der Richtlinie 2006/112/EG des Rates vom 28. November 2006 über das gemeinsame Mehrwertsteuersystem (MwStSystRL) werden u. a. die Gewährung und Vermittlung von Krediten und die Verwaltung von Krediten durch die Kreditgeber und die Vermittlung und Übernahme von Verbindlichkeiten, Bürgschaften und anderen Sicherheiten und Garantien sowie die Verwaltung von Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber von der Mehrwertsteuer befreit.

Bei der Umsetzung dieser Steuerbefreiungen in nationales Recht hat der Gesetzgeber in § 4 Nummer 8 Buchstabe a („die Gewährung und die Vermittlung von Krediten“) und Buchstabe g UStG („die Übernahme von Verbindlichkeiten, von Bürgschaften und anderen Sicherheiten sowie die Vermittlung dieser Umsätze“) die „Verwaltung“ der Kredite bzw. Kreditsicherheiten nicht explizit aufgeführt. Dies führt dazu, dass in Deutschland - anders als in anderen EU-Mitgliedstaaten - die Verwaltungsleistungen des Konsortialführers an die anderen Konsorten bei offenen Konsortialkrediten der Umsatzsteuer unterworfen werden. Durch ein Mehr an Bürokratie und die zusätzliche Kostenbelastung werden deutsche Kreditgeber als Kreditpartner bei der Finanzierung großer internationaler Investitionen durch kooperierende Banken geschwächt. Die deutsche Kreditwirtschaft (In- und Auslandsbanken in Deutschland) erleidet somit einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Banken in anderen EU-Mitgliedstaaten.

Somit bitten wir Sie erneut, die umsatzsteuerlichen Befreiungstatbestände auf die Verwaltung von Krediten und Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber auszudehnen, um die unionsrechtlichen Vorgaben vollständig in nationales Recht umzusetzen. Durch diese Gesetzesänderung könnte ein umsatzsteuerliches Level-Playing-Field bei der Besteuerung von Verwaltungsleistungen von Konsortialführern und damit gleiche Wettbewerbsbedingungen für die deutsche Kreditwirtschaft in der EU geschaffen werden. Eine Beschwerde bei der Europäischen Kommission könnte zudem vermieden werden.

Bürokratische Lasten für die Banken insbesondere in den Betriebsprüfungen auf Grund von Dokumentations- und Nachweispflichten etwa gem. der OFD-Verfügung vom 23. Oktober 2020 könnten durch diese dringend notwendige Änderung vermieden werden.

VORSCHLAG: § 4 Nummer 8 des Umsatzsteuergesetzes sollte wie folgt geändert werden:

„a) die Gewährung und die Vermittlung von Krediten und die Verwaltung von Krediten durch die Kreditgeber, (...)

g) die Übernahme von Verbindlichkeiten, von Bürgschaften und anderen Sicherheiten sowie die Vermittlung dieser Umsätze, die Vermittlung dieser Umsätze sowie die Verwaltung von Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber,

III. Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten nach § 20 Absatz 6 Satz 5 - 6 EStG

Die Verlustverrechnungsbeschränkungen nach § 20 Absatz 6 Satz 5 - 6 EStG verstoßen gegen das grundgesetzlich normierte objektive Nettoprinzip und gegen das Gebot der Folgerichtigkeit. Transaktionen mit Termingeschäften haben zum wesentlichen Teil einen wirtschaftlich notwendigen Absicherungscharakter, so dass eine derartige Besteuerung dieser erforderlichen Transaktionen wirtschaftlich nicht gerechtfertigt ist. Das objektive Nettoprinzip ist ein tragendes Strukturelement des deutschen Einkommensteuerrechts und besagt, dass steuerlich nicht das Roheinkommen, d. h. nicht die Einnahmen, sondern lediglich das Reineinkommen als Saldo aus positiven und negativen Faktoren zu erfassen ist, denn nur dieser Nettobetrag steht zur privaten Lebensführung und damit auch zum Zweck der Steuerzahlung zur Verfügung. Das Nettoprinzip leitet sich aus dem Leistungsfähigkeitsprinzip ab, welches seinerseits Ausdruck des in Art. 3 GG verankerten Gleichbehandlungsgrundsatzes ist. Weiter basieren die verfassungsrechtlichen Bedenken auf der fehlenden sachlichen Rechtfertigung für eine Begrenzung der Verlustberücksichtigung. Ziel des Gesetzgebers für eine Gesetzesänderung ist es gewesen, die wegen ihrer begrenzten Laufzeit und dem Hebeleffekt als spekulativ geltenden Termingeschäfte zu beschränken. Aufgrund des erhöhten Risikos sollten Termingeschäfte in einem besonderen Verlustverrechnungskreis erfasst werden, um die Wertpapiere für Anleger unattraktiver zu machen und somit das Investitionsvolumen sowie mögliche Verlustrisiken zu verringern. Durch die 20.000 Euro-Grenze würden jedoch explizit private Kleinanleger nicht geschützt und für diese bleiben Termingeschäfte weiterhin „attraktiv“, so dass diese sachliche Rechtfertigung ins Leere läuft. Somit drängt sich der Eindruck auf, dass es dem Gesetzgeber eher um den Schutz des Steueraufkommens vor den Auswirkungen spekulativer Finanzinstrumente geht. Dieses fiskalische Ziel vermag den Ausschluss einer Verlustberücksichtigung aber letztlich nicht zu rechtfertigen. Für diese asymmetrische Besteuerung von Gewinnen und Verlusten gibt es somit keine sachlichen Gründe (vgl. [Az 1-V-1674/23](#) und [Az 3 K 2154/22](#)).

Die Betragsgrenze von 20.000 Euro, ab der die Mindestbesteuerung einsetzt, ist einer sachlichen Rechtfertigung nicht zugänglich, sie ist vielmehr das Ergebnis eines politischen Kompromisses.

Die Regelung führt nicht nur zu einer Zunahme der Veranlagungsfälle ab 2020 bzw. 2021 und Aushöhlung des Abgeltungsteuersystems, sie stellt zudem eine unverständliche, standortfeindliche Inzellösung dar und sendet ein negatives Signal ins Ausland (an die ausländischen Investoren). Sie führt unstrittig zu einer Zunahme an Bürokratie sowie Komplexität durch die Schaffung von neuen Verlustverrechnungstöpfen sowohl für die Investoren als auch für die Finanzverwaltung (s. Veranlagungsfälle).

Mit dem Verzicht auf diese Verlustverrechnungsbeschränkungen könnte eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, Reduzierung von Komplexität und Beratungsbedarf sowie eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden. Dem grundgesetzlich normierten objektiven Nettoprinzip und dem Gebot der Folgerichtigkeit könnte wieder Rechnung getragen werden.

VORSCHLAG: Es sollte eine Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten und Wiederaufnahme in einem nachkommenden Gesetzesvorhaben - so wie ursprünglich im Zukunftsfinanzierungsgesetz geplant - vorgenommen werden.

IV. Entschlackung der Meldung von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen nach §§ 138d - 138k AO und Präzisierung der DAC6-Richtlinie (als europäische Vorgabe) im Rahmen der aktuellen Evaluierung in der EU

Gemäß der EU-RL (auch DAC6 genannt) sind ab 2020 grenzüberschreitende Steuergestaltungen den Finanzbehörden der EU mitzuteilen und automatisch auszutauschen. Seit 2020 sind ca. 27.000 Anzeigen erfolgt, davon wurden **nur 24 (!)** weiterverfolgt. Wir zweifeln daher sehr an der Zielgenauigkeit dieses Instruments. Trotz der harmonisierten Vorgabe durch eine EU-Richtlinie werden die Vorschriften unterschiedlich umgesetzt und angewandt. Von einem Level-Playing-Field kann aus diesem Grund keine Rede sein. Daher sollte eine Reihe der Rechts- und Anwendungsfragen durch eine Überarbeitung der EU-Richtlinie (DAC6) vereinheitlicht und zeitnah geklärt werden, da die unterschiedliche Anwendung der EU-Richtlinie in den Mitgliedstaaten der EU nicht akzeptabel ist.

Mit dieser Anzeigepflicht geht eine deutliche Zunahme an Kosten und Bürokratie für diese Anzeigepflichtigen einher, die unverhältnismäßig und daher einzudämmen ist. Mit einer Entschlackung würden folgende Ziele erreicht werden: Zeitersparnis, Vereinfachung von Prozessen, Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung.

VORSCHLAG: Es sollte eine Entschlackung der Meldungen von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen gem. §§ 138d - 138k Abgabenordnung und eine Präzisierung der DAC6-Richtlinie (als europäische Vorgabe) im Rahmen der aktuellen Evaluierung in der EU zeitnah vorgenommen werden. Deutschland sollte hier Zugpferd sein.

V. Verzicht auf (neue) Anzeigepflichten für nationale Steuergestaltungen nach §§ 138l - 138n AO-E

Bereits die Pflicht zur Mitteilung von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen hat hohe Bürokratiekosten (insbesondere für die IT und Beratung) bei den Unternehmen und Auslandsbanken verursacht. Die Ausweitung auf innerstaatliche Steuergestaltungen würde diesen Effekt verstärken. Es würde eine deutsche Insellösung entstehen, da die EU nur Mitteilung grenzüberschreitender Gestaltungen vorschreibt. Seit 2020 sind ca. 27.000 Anzeigen erfolgt, davon wurden nur 24 weiterverfolgt, was die Ungeeignetheit dieses Instruments bestätigt. Letztendlich würden diese neuen Anzeigen auch zu einer Aufblähung der Steuererklärungen führen, da alle Anzeigen der Steuerklärung beigefügt werden müssen.

Mit dem Verzicht auf die Anzeigen würde eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden.

**VORSCHLAG: Es sollte vollständig auf die Einführung der Anzeigepflichten von nationalen Steuer-
gestaltungen in Deutschland, die ursprünglich 2023 in den §§ 138I - 138n AO-E nach dem „Wach-
tumschancengesetz“ geplant war, verzichtet werden.**

VI. Freistellung von Schuldverschreibungen nach § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 StAbwG, die an einer Börse oder einem organisierten Markt gehandelt werden

Nach § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG sind Inhaberschuldverschreibungen und ver-
gleichbare Schuldtitel, die an einer **anerkannten Börse** im Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1
Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung handelbar sind, nicht vom Steuerabzug nach §
10 StAbwG erfasst.

Mit Bezug auf § 138 AO wird wiederum auf den dort verwendeten Begriff der Börse abgestellt: „an
einer *Börse* in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem Vertragsstaat des EWR-
Abkommens stattfindet oder an einer **Börse**, die in einem anderen Staat nach § 193 Absatz 1 Satz 1
Nummer 2 und 4 des Kapitalanlagegesetzbuchs von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsauf-
sicht zugelassen ist“.

§ 193 Absatz 1 Nummer 2 und 4 KAGB erfassen jedoch ebenfalls den Handel an einem organisierten
Markt:

„2. die ausschließlich an einer Börse außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder
außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum
zum Handel zugelassen **oder in einem dieser Staaten an einem anderen organisierten Markt zuge-
lassen oder in diesen einbezogen sind**, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten
Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist, (...)“

4. deren Zulassung an einer Börse zum Handel oder deren Zulassung an einem organisierten Markt
oder die Einbeziehung in diesen Markt außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder
außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum
nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organi-
sierten Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist und die Zulassung oder Einbeziehung dieser
Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt, (...)“

Aus unserer Sicht gebietet die systematische Auslegung deshalb, dass die Ausnahme des § 10 Ab-
satz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG auf Grund des Verweises auch Schuldtitel, die an einem
organisierten Markt (insbesondere **Freiverkehr**) handelbar sind, erfasst. Dies wäre auch mit Blick
auf Sinn und Zweck der Vorschrift folgerichtig, da bei einer Girosammelverwahrung und der (zusätz-
lichen) Möglichkeit der Einbeziehung in einen organisierten Markt ebenfalls keinerlei Kenntnis hin-
sichtlich der tatsächlichen Inhaber der Schuldtitel besteht. Diese fehlende Kenntnis würde auch bei
an einem organisierten Markt handelbaren Schuldtitel zu dem unverhältnismäßigen Ergebnis füh-
ren, dass (aufgrund der Unkenntnis) jede Zahlung mit einem Einbehalt belegt werden würde, auch
wenn die Inhaber der Schuldtitel in keinerlei Zusammenhang mit einer Steueroase stehen. Dies gilt
bei Inhaberschuldverschreibungen mit Girosammelverwahrung umso mehr, da hier in der Regel be-
reits durch die Girosammelverwahrung, d. h. auch ohne Handelbarkeit an einer Börse oder einem
organisierten Markt, eine Anonymität vorliegen sollte.

Der organisierte Markt und insbesondere auch Multilateral-Trading-Facilities (MTF, Multilaterale Handelssysteme) sollten daher unter den Begriff der „anerkannte(n) Börsen“ im Sinne des § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG gefasst werden. Daher bitten wir um folgende gesetzliche Klarstellung:

VORSCHLAG: § 10 Absatz 1 Satz 1 StAbwG sollte wie folgt geändert werden:

„(1) ¹Über § 49 des Einkommensteuergesetzes hinaus liegen steuerpflichtige Einkünfte derjenigen natürlichen Personen sowie derjenigen Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die in einem nicht kooperativen Steuerhoheitsgebiet ansässig sind, auch vor, soweit sie Einkünfte erzielen aus

1. Finanzierungsbeziehungen. Inhaberschuldverschreibungen, und vergleichbare Schuldtitel, die die Voraussetzungen für eine Handelbarkeit an einer anerkannten Börse in Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1 Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung erfüllen, und die durch eine Globalurkunde verbrieft und im Rahmen der Girosammelverwahrung bei einem Zentralverwahrer verwahrt werden und mit diesen vergleichbare Schuldtitel, die an einer anerkannten Börse im Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1 Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung handelbar sind, gelten nicht als Finanzierungsbeziehungen;“

VII. Einführung einer Freigrenze bei den erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten nach § 12 StAbwG

Es sollte eine Freigrenze von 500.000 Euro bei den erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten gem. § 12 Steueroasen-Abwehrgesetz eingeführt werden.

Die bürokratischen Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten sind unverhältnismäßig. Die nicht ausreichend konkreten Vorschriften und unklaren Meldeverfahren führen zu einer Rechtsunsicherheit, die durch das BMF-Schreiben zügig geklärt werden sollte. Eine Darstellung der gewählten Geschäftsstrategie von Dritten oder deren Markt- und Wettbewerbsverhältnisse, die für die Besteuerung relevant sind, ist in der Praxis kaum möglich, selbst wenn Informationen von Geschäftspartnern vorliegen.

Bei Kleinbetrieben als Geschäftspartner ist die geforderte Aufzeichnungspflicht unverhältnismäßig zur gewonnenen Information. Es geht grundsätzlich keine Gefahr von Steuergestaltungen bei diesen Kleinbetrieben aus, so dass eine Freigrenze von 500.000 Euro bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten sinnvoll wäre, um diese nicht unverhältnismäßig zu belasten.

Mit dem Verzicht auf die erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten, die Kleinbetriebe darstellen, würde eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden.

VORSCHLÄGE:

- a. § 12 Absatz 2 Satz 1 StAbwG sollte wie folgt geändert werden:

„(2) ¹Der Steuerpflichtige hat für Geschäftsvorgänge im Sinne des § 7, die 500 000 Euro übersteigen, folgende Aufzeichnungen zu erstellen: (...)“

- b. Absatz 2 Satz 1 Nummer 6 sollte gestrichen werden (d. h. „~~6. die gewählten Geschäftsstrategien;~~“)

- c. § 12 Absatz 3 sollte wie folgt geändert werden:

„(3) ¹Nach Aufforderung der zuständigen Finanzbehörde hat der Steuerpflichtige die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben gemäß Absatz 2 ~~an Eides statt zu versichern und die Finanzbehörde zu bevollmächtigen, in seinem Namen mögliche Auskunftsansprüche gegenüber den von der Finanzbehörde benannten Personen, zu denen Geschäftsvorgänge im Sinne des § 7 bestehen, außergerichtlich und gerichtlich geltend zu machen.~~ ²§ 95 der Abgabenordnung bleibt unberührt.“

Anhang:**Steuerliche Petiten für den Referentenentwurf eines Bürokratieentlastungsgesetzes IV (BEG IV)****I. Reduzierung des umfangreichen Datenkatalogs nach dem Abzugsteuerentlastungsmodernisierungsgesetz (§§ 45b - 45c EStG) durch Angaben, die nicht zwingend erforderlich bzw. steuerlich geboten sind**

Mit diesem Vorhaben gemäß §§ 45b - 45c EStG (BZSt-Projektname MiKaDiv) wird ein umfangreicher Datenkatalog für die Steuerbescheinigung und Mitteilung bei unbeschränkt bzw. beschränkt steuerpflichtigen Investoren durch die Banken an das BZSt (ab 2025) gefordert. Damit einher gehen Doppelmeldungen und teils nicht zwingend erforderliche bzw. für die Investoren irritierende Daten (z. B. Gesamtbetrag der KESt für das Depot). Dadurch entsteht ein enormer Bürokratieaufwand, der nicht im Verhältnis zur Absicht und Intention des Gesetzgebers steht. Meldeverfahren und Anforderungen an die Mitwirkungspflicht führen zu hohen Kosten bei den Banken (meist im 7-stelligen Euro-Bereich). Die Haftung der Banken für die Meldung fremder Daten ist darüber hinaus nicht gerechtfertigt und sollte eingeschränkt werden. Die zu erwartenden umfangreichen Steuerbescheinigungen für Investoren sind irreführend und nicht transparent.

Es ist für unsere Mitglieder regelmäßig schwer nachzuvollziehen, warum es dieser überbordenden Datensammlung und dieser Mehrfachmeldungen bedarf, zumal auch vorstellbar ist, dass die Datenzusammenführung aufgrund der unterschiedlichen Qualität der gemeldeten Daten zu weiteren Verständnisproblemen und Unverständnis führen wird. Wir befürchten aufgrund der immensen Datenmenge, die von ausländischen Shareholdern gefordert werden, dass ein Großteil derer ihres verfassungsmäßigen Rechts der KESt-Erstattung (nach DBA) beraubt werden könnte. Das liegt zum einen daran, dass es Probleme geben wird, wie welche Daten zu melden sind (Meldeweg), ferner führen die neuen gesetzlich geforderten Datenmeldungen zu deutlichem Mehraufwand bei den Banken (hinsichtlich Meldekosten und Datenmenge). Die Bürokratiekosten werden von den Banken an die Kunden im In- und Ausland weitergegeben werden. Dies wird zu einem deutlichen Anstieg der Kosten führen, die es bereits aus einer Kosten- und Nutzensicht für Kleinanleger unwirtschaftlich machen wird, KESt-Erstattungen auf deutsche Dividenden zu beantragen. Dies kann nicht im Sinne des Gesetzgebers und des intendierten Gesetzeszwecks sein.

Mit einer Reduzierung der Datenmenge und einem Verzicht auf Doppelmeldungen würde sowohl eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung der Prozesse, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung als auch eine Erhöhung des Verständnisses und der Akzeptanz für die geforderten Daten erzielt werden.

VORSCHLAG: Es sollte zeitnah eine Reduzierung des umfangreichen Datenkatalogs nach dem Abzugsteuerentlastungsmodernisierungsgesetz durch Angaben, die nicht zwingend erforderlich bzw. steuerlich geboten sind, erfolgen.

Alternativ sollte geprüft werden, ob eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und -ausländer etabliert werden könnte.

Eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und Steuerausländer hätte eine Vielzahl von Vorteilen, ohne dass damit deutliche Mindereinnahmen für den deutschen Fiskus einhergehen. Zudem kämen positive Impulse für den Finanzplatz hinzu, die wiederum neues Steuersubstrat schaffen würden.

Der größte Nachteil aktuell ist, dass massiver administrativer Aufwand beim BZSt betrieben werden muss, um die KESt-Entlastungen für die ausländischen Anleger vorzunehmen. Dies sollte auf Grund der angespannten Personalsituation in Deutschland und insbesondere beim BZSt unbedingt mit ins Kalkül gezogen und beachtet werden.

Durch eine Reduktion der KESt, analog wie dies bereits heute bei Investmentfonds der Fall ist, könnte so das gesamte Erstattungsverfahren deutlich entschlackt und Synergien für andere steuerliche Themen (beim BZSt) genutzt werden.

Wir sehen insbesondere die folgenden Vorteile:

- Deutliche Erhöhung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland und Förderung der Aktienkultur
- Schaffung von freien personellen Kapazitäten und Ressourcen beim BZSt, da eine Verringerung der aufwendigen und arbeitsintensiven Prüfung von KESt-Entlastungsanträgen erfolgen würde
- Schaffung von freien Kapazitäten beim BZSt, da damit zu rechnen ist, dass ab 2025 eine Masse an Meldungen und umfangreiche Datenmengen auf das BZSt zukommen werden
- Vermeidung administrativer Kosten für die Steuerpflichtigen, die ihre KESt-Erstattungsrechte (gem. DBA-Satz in Höhe von 15 %) beanspruchen möchten
- Vermeidung administrativer Kosten für die Verwaltungshelfer (insbesondere die Depotbanken), da diese weniger Steuerbescheinigungen ausstellen müssen.

Um Steuerumgehungen zu vermeiden und eine einheitliche Besteuerung von In- und Ausländern sicherzustellen, sollte daher eingehend geprüft werden, die KESt auf Dividenden auch bei Steuerinländern gleichermaßen zu reduzieren. Falls hier Risiken einer Verminderung von Steuersubstrat gesehen wird, könnte diskutiert werden, diese Einkünfte ins Veranlagungsverfahren mitaufzunehmen. Die Daten werden ohnehin an das Finanzamt gemeldet, so dass insoweit eine Nichterklärung vermieden und eine zutreffende Besteuerung gewährleistet werden könnte.

Zudem könnte eine gesonderte und einheitliche Feststellung von Dividenden sowie entsprechenden Einkünften für Entlastungszwecke für transparente Vehikel vorgesehen werden. Das BZSt könnte zu diesem Zweck für jeden Beteiligten an einem transparenten Vehikel separat eine Steuerentlastung feststellen. Dies ist zwar zeitaufwendig und kann zu uneinheitlichen KESt-Entlastungen führen. Insofern ist allerdings überlegenswert, analog zu §§ 179 und 180 Abgabenordnung, ein Feststellungsverfahren einzuführen. Dieses Verfahren, welches dann vom BZSt durchgeführt wird, stellt auf Ebene eines transparenten Fonds die erstattungsfähigen KESt-Beträge fest. Damit könnten dann die Investoren separat ihre Erstattungen schneller und einfacher beantragen und das BZSt prüft denselben Fall jeweils nur einmal (und zwar auf Investmentfondsebene) statt mehrmals auf Investorenebene.

Gerne nehmen wir hierzu die Diskussion über weitergehende konkretere Rahmenregelungen mit Ihnen auf.

ALTERNATIVVORSCHLAG: Wir bitten zu prüfen, ob eine allgemeine Reduktion der Kapitalertragsteuer auf Dividendenzahlungen auf 15 % inkl. SolZ für Steuerinländer und -ausländer etabliert werden könnte.

II. Umsatzsteuerfreie Behandlung des Konsortialkredits nach § 4 Nummer 8 Buchstabe a und g UStG

Nach Artikel 135 Absatz 1 Buchstabe b und c der Richtlinie 2006/112/EG des Rates vom 28. November 2006 über das gemeinsame Mehrwertsteuersystem (MwStSystRL) werden u. a. die Gewährung und Vermittlung von Krediten und die Verwaltung von Krediten durch die Kreditgeber und die Vermittlung und Übernahme von Verbindlichkeiten, Bürgschaften und anderen Sicherheiten und Garantien sowie die Verwaltung von Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber von der Mehrwertsteuer befreit.

Bei der Umsetzung dieser Steuerbefreiungen in nationales Recht hat der Gesetzgeber in § 4 Nummer 8 Buchstabe a („die Gewährung und die Vermittlung von Krediten“) und Buchstabe g UStG („die Übernahme von Verbindlichkeiten, von Bürgschaften und anderen Sicherheiten sowie die Vermittlung dieser Umsätze“) die „Verwaltung“ der Kredite bzw. Kreditsicherheiten nicht explizit aufgeführt. Dies führt dazu, dass in Deutschland - anders als in anderen EU-Mitgliedstaaten - die Verwaltungsleistungen des Konsortialführers an die anderen Konsorten bei offenen Konsortialkrediten der Umsatzsteuer unterworfen werden. Durch ein Mehr an Bürokratie und die zusätzliche Kostenbelastung werden deutsche Kreditgeber als Kreditpartner bei der Finanzierung großer internationaler Investitionen durch kooperierende Banken geschwächt. Die deutsche Kreditwirtschaft (In- und Auslandsbanken in Deutschland) erleidet somit einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Banken in anderen EU-Mitgliedstaaten.

Somit bitten wir Sie erneut, die umsatzsteuerlichen Befreiungstatbestände auf die Verwaltung von Krediten und Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber auszudehnen, um die unionsrechtlichen Vorgaben vollständig in nationales Recht umzusetzen. Durch diese Gesetzesänderung könnte ein umsatzsteuerliches Level-Playing-Field bei der Besteuerung von Verwaltungsleistungen von Konsortialführern und damit gleiche Wettbewerbsbedingungen für die deutsche Kreditwirtschaft in der EU geschaffen werden. Eine Beschwerde bei der Europäischen Kommission könnte zudem vermieden werden.

Bürokratische Lasten für die Banken insbesondere in den Betriebsprüfungen auf Grund von Dokumentations- und Nachweispflichten etwa gem. der OFD-Verfügung vom 23. Oktober 2020 könnten durch diese dringend notwendige Änderung vermieden werden.

VORSCHLAG: § 4 Nummer 8 des Umsatzsteuergesetzes sollte wie folgt geändert werden:

„a) die Gewährung und die Vermittlung von Krediten und die Verwaltung von Krediten durch die Kreditgeber, (...)

g) die Übernahme von Verbindlichkeiten, von Bürgschaften und anderen Sicherheiten sowie die Vermittlung dieser Umsätze, die Vermittlung dieser Umsätze sowie die Verwaltung von Kreditsicherheiten durch die Kreditgeber,

III. Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten nach § 20 Absatz 6 Satz 5 - 6 EStG

Die Verlustverrechnungsbeschränkungen nach § 20 Absatz 6 Satz 5 - 6 EStG verstoßen gegen das grundgesetzlich normierte objektive Nettoprinzip und gegen das Gebot der Folgerichtigkeit. Transaktionen mit Termingeschäften haben zum wesentlichen Teil einen wirtschaftlich notwendigen Absicherungscharakter, so dass eine derartige Besteuerung dieser erforderlichen Transaktionen wirtschaftlich nicht gerechtfertigt ist. Das objektive Nettoprinzip ist ein tragendes Strukturelement des deutschen Einkommensteuerrechts und besagt, dass steuerlich nicht das Roheinkommen, d. h. nicht die Einnahmen, sondern lediglich das Reineinkommen als Saldo aus positiven und negativen Faktoren zu erfassen ist, denn nur dieser Nettobetrag steht zur privaten Lebensführung und damit auch zum Zweck der Steuerzahlung zur Verfügung. Das Nettoprinzip leitet sich aus dem Leistungsfähigkeitsprinzip ab, welches seinerseits Ausdruck des in Art. 3 GG verankerten Gleichbehandlungsgrundsatzes ist. Weiter basieren die verfassungsrechtlichen Bedenken auf der fehlenden sachlichen Rechtfertigung für eine Begrenzung der Verlustberücksichtigung. Ziel des Gesetzgebers für eine Gesetzesänderung ist es gewesen, die wegen ihrer begrenzten Laufzeit und dem Hebeleffekt als spekulativ geltenden Termingeschäfte zu beschränken. Aufgrund des erhöhten Risikos sollten Termingeschäfte in einem besonderen Verlustverrechnungskreis erfasst werden, um die Wertpapiere für Anleger unattraktiver zu machen und somit das Investitionsvolumen sowie mögliche Verlustrisiken zu verringern. Durch die 20.000 Euro-Grenze würden jedoch explizit private Kleinanleger nicht geschützt und für diese bleiben Termingeschäfte weiterhin „attraktiv“, so dass diese sachliche Rechtfertigung ins Leere läuft. Somit drängt sich der Eindruck auf, dass es dem Gesetzgeber eher um den Schutz des Steueraufkommens vor den Auswirkungen spekulativer Finanzinstrumente geht. Dieses fiskalische Ziel vermag den Ausschluss einer Verlustberücksichtigung aber letztlich nicht zu rechtfertigen. Für diese asymmetrische Besteuerung von Gewinnen und Verlusten gibt es somit keine sachlichen Gründe (vgl. [Az 1-V-1674/23](#) und [Az 3 K 2154/22](#)).

Die Betragsgrenze von 20.000 Euro, ab der die Mindestbesteuerung einsetzt, ist einer sachlichen Rechtfertigung nicht zugänglich, sie ist vielmehr das Ergebnis eines politischen Kompromisses.

Die Regelung führt nicht nur zu einer Zunahme der Veranlagungsfälle ab 2020 bzw. 2021 und Aushöhlung des Abgeltungsteuersystems, sie stellt zudem eine unverständliche, standortfeindliche In-sellösung dar und sendet ein negatives Signal ins Ausland (an die ausländischen Investoren). Sie führt unstrittig zu einer Zunahme an Bürokratie sowie Komplexität durch die Schaffung von neuen Verlustverrechnungstöpfen sowohl für die Investoren als auch für die Finanzverwaltung (s. Veranlagungsfälle).

Mit dem Verzicht auf diese Verlustverrechnungsbeschränkungen könnte eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, Reduzierung von Komplexität und Beratungsbedarf sowie eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden. Dem grundgesetzlich normierten objektiven Nettoprinzip und dem Gebot der Folgerichtigkeit könnte wieder Rechnung getragen werden.

VORSCHLAG: Es sollte eine Streichung der Verlustverrechnungsbeschränkung bei Termingeschäften sowie Totalverlusten und Wiederaufnahme in einem nachkommenden Gesetzesvorhaben - so wie ursprünglich im Zukunftsfinanzierungsgesetz geplant - vorgenommen werden.

IV. Entschlackung der Meldung von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen nach §§ 138d - 138k AO und Präzisierung der DAC6-Richtlinie (als europäische Vorgabe) im Rahmen der aktuellen Evaluierung in der EU

Gemäß der EU-RL (auch DAC6 genannt) sind ab 2020 grenzüberschreitende Steuergestaltungen den Finanzbehörden der EU mitzuteilen und automatisch auszutauschen. Seit 2020 sind ca. 27.000 Anzeigen erfolgt, davon wurden **nur 24 (!)** weiterverfolgt. Wir zweifeln daher sehr an der Zielgenauigkeit dieses Instruments. Trotz der harmonisierten Vorgabe durch eine EU-Richtlinie werden die Vorschriften unterschiedlich umgesetzt und angewandt. Von einem Level-Playing-Field kann aus diesem Grund keine Rede sein. Daher sollte eine Reihe der Rechts- und Anwendungsfragen durch eine Überarbeitung der EU-Richtlinie (DAC6) vereinheitlicht und zeitnah geklärt werden, da die unterschiedliche Anwendung der EU-Richtlinie in den Mitgliedstaaten der EU nicht akzeptabel ist.

Mit dieser Anzeigepflicht geht eine deutliche Zunahme an Kosten und Bürokratie für diese Anzeigepflichtigen einher, die unverhältnismäßig und daher einzudämmen ist. Mit einer Entschlackung würden folgende Ziele erreicht werden: Zeitersparnis, Vereinfachung von Prozessen, Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung.

VORSCHLAG: Es sollte eine Entschlackung der Meldungen von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen gem. §§ 138d - 138k Abgabenordnung und eine Präzisierung der DAC6-Richtlinie (als europäische Vorgabe) im Rahmen der aktuellen Evaluierung in der EU zeitnah vorgenommen werden. Deutschland sollte hier Zugpferd sein.

V. Verzicht auf (neue) Anzeigepflichten für nationale Steuergestaltungen nach §§ 138l - 138n AO-E

Bereits die Pflicht zur Mitteilung von grenzüberschreitenden Steuergestaltungen hat hohe Bürokratiekosten (insbesondere für die IT und Beratung) bei den Unternehmen und Auslandsbanken verursacht. Die Ausweitung auf innerstaatliche Steuergestaltungen würde diesen Effekt verstärken. Es würde eine deutsche Insellösung entstehen, da die EU nur Mitteilung grenzüberschreitender Gestaltungen vorschreibt. Seit 2020 sind ca. 27.000 Anzeigen erfolgt, davon wurden nur 24 weiterverfolgt, was die Ungeeignetheit dieses Instruments bestätigt. Letztendlich würden diese neuen Anzeigen auch zu einer Aufblähung der Steuererklärungen führen, da alle Anzeigen der Steuerklärung beigefügt werden müssen.

Mit dem Verzicht auf die Anzeigen würde eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden.

**VORSCHLAG: Es sollte vollständig auf die Einführung der Anzeigepflichten von nationalen Steuer-
gestaltungen in Deutschland, die ursprünglich 2023 in den §§ 138I - 138n AO-E nach dem „Wach-
tumschancengesetz“ geplant war, verzichtet werden.**

VI. Freistellung von Schuldverschreibungen nach § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 StAbwG, die an einer Börse oder einem organisierten Markt gehandelt werden

Nach § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG sind Inhaberschuldverschreibungen und ver-
gleichbare Schuldtitel, die an einer **anerkannten Börse** im Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1
Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung handelbar sind, nicht vom Steuerabzug nach §
10 StAbwG erfasst.

Mit Bezug auf § 138 AO wird wiederum auf den dort verwendeten Begriff der Börse abgestellt: „an
einer *Börse* in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem Vertragsstaat des EWR-
Abkommens stattfindet oder an einer **Börse**, die in einem anderen Staat nach § 193 Absatz 1 Satz 1
Nummer 2 und 4 des Kapitalanlagegesetzbuchs von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsauf-
sicht zugelassen ist“.

§ 193 Absatz 1 Nummer 2 und 4 KAGB erfassen jedoch ebenfalls den Handel an einem organisierten
Markt:

„2. die ausschließlich an einer Börse außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder
außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum
zum Handel zugelassen **oder in einem dieser Staaten an einem anderen organisierten Markt zuge-
lassen oder in diesen einbezogen sind**, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organisierten
Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist, (...)“

4. deren Zulassung an einer Börse zum Handel oder deren Zulassung an einem organisierten Markt
oder die Einbeziehung in diesen Markt außerhalb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder
außerhalb der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum
nach den Ausgabebedingungen zu beantragen ist, sofern die Wahl dieser Börse oder dieses organi-
sierten Marktes von der Bundesanstalt zugelassen ist und die Zulassung oder Einbeziehung dieser
Wertpapiere innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt, (...)“

Aus unserer Sicht gebietet die systematische Auslegung deshalb, dass die Ausnahme des § 10 Ab-
satz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG auf Grund des Verweises auch Schuldtitel, die an einem
organisierten Markt (insbesondere **Freiverkehr**) handelbar sind, erfasst. Dies wäre auch mit Blick
auf Sinn und Zweck der Vorschrift folgerichtig, da bei einer Girosammelverwahrung und der (zusätz-
lichen) Möglichkeit der Einbeziehung in einen organisierten Markt ebenfalls keinerlei Kenntnis hin-
sichtlich der tatsächlichen Inhaber der Schuldtitel besteht. Diese fehlende Kenntnis würde auch bei
an einem organisierten Markt handelbaren Schuldtitel zu dem unverhältnismäßigen Ergebnis füh-
ren, dass (aufgrund der Unkenntnis) jede Zahlung mit einem Einbehalt belegt werden würde, auch
wenn die Inhaber der Schuldtitel in keinerlei Zusammenhang mit einer Steueroase stehen. Dies gilt
bei Inhaberschuldverschreibungen mit Girosammelverwahrung umso mehr, da hier in der Regel be-
reits durch die Girosammelverwahrung, d. h. auch ohne Handelbarkeit an einer Börse oder einem
organisierten Markt, eine Anonymität vorliegen sollte.

Der organisierte Markt und insbesondere auch Multilateral-Trading-Facilities (MTF, Multilaterale Handelssysteme) sollten daher unter den Begriff der „anerkannte(n) Börsen“ im Sinne des § 10 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 Satz 2 StAbwG gefasst werden. Daher bitten wir um folgende gesetzliche Klarstellung:

VORSCHLAG: § 10 Absatz 1 Satz 1 StAbwG sollte wie folgt geändert werden:

„(1) ¹Über § 49 des Einkommensteuergesetzes hinaus liegen steuerpflichtige Einkünfte derjenigen natürlichen Personen sowie derjenigen Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die in einem nicht kooperativen Steuerhoheitsgebiet ansässig sind, auch vor, soweit sie Einkünfte erzielen aus

1. Finanzierungsbeziehungen. Inhaberschuldverschreibungen, und vergleichbare Schuldtitel, die die Voraussetzungen für eine Handelbarkeit an einer anerkannten Börse in Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1 Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung erfüllen, und die durch eine Globalurkunde verbrieft und im Rahmen der Girosammelverwahrung bei einem Zentralverwahrer verwahrt werden und mit diesen vergleichbare Schuldtitel, die an einer anerkannten Börse im Sinne des § 138 Absatz 2 Satz 1 Nummer 3 Buchstabe b Satz 2 der Abgabenordnung handelbar sind, gelten nicht als Finanzierungsbeziehungen;“

VII. Einführung einer Freigrenze bei den erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten nach § 12 StAbwG

Es sollte eine Freigrenze von 500.000 Euro bei den erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten gem. § 12 Steueroasen-Abwehrgesetz eingeführt werden.

Die bürokratischen Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten sind unverhältnismäßig. Die nicht ausreichend konkreten Vorschriften und unklaren Meldeverfahren führen zu einer Rechtsunsicherheit, die durch das BMF-Schreiben zügig geklärt werden sollte. Eine Darstellung der gewählten Geschäftsstrategie von Dritten oder deren Markt- und Wettbewerbsverhältnisse, die für die Besteuerung relevant sind, ist in der Praxis kaum möglich, selbst wenn Informationen von Geschäftspartnern vorliegen.

Bei Kleinbetrieben als Geschäftspartner ist die geforderte Aufzeichnungspflicht unverhältnismäßig zur gewonnenen Information. Es geht grundsätzlich keine Gefahr von Steuergestaltungen bei diesen Kleinbetrieben aus, so dass eine Freigrenze von 500.000 Euro bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten sinnvoll wäre, um diese nicht unverhältnismäßig zu belasten.

Mit dem Verzicht auf die erweiterten Mitwirkungs- und Aufzeichnungspflichten bei Geschäftsaktivitäten mit externen Dritten, die Kleinbetriebe darstellen, würde eine Zeitersparnis, eine Vereinfachung von Prozessen, eine Kostenersparnis bei Banken, Unternehmen, Beratern sowie der Finanzverwaltung erzielt werden.

VORSCHLÄGE:

- a. § 12 Absatz 2 Satz 1 StAbwG sollte wie folgt geändert werden:

„(2) ¹Der Steuerpflichtige hat für Geschäftsvorgänge im Sinne des § 7, die 500 000 Euro übersteigen, folgende Aufzeichnungen zu erstellen: (...)“

- b. Absatz 2 Satz 1 Nummer 6 sollte gestrichen werden (d. h. ~~„6. die gewählten Geschäftsstrategien;“~~)

- c. § 12 Absatz 3 sollte wie folgt geändert werden:

~~„(3) ¹Nach Aufforderung der zuständigen Finanzbehörde hat der Steuerpflichtige die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben gemäß Absatz 2 an Eides statt zu versichern und die Finanzbehörde zu bevollmächtigen, in seinem Namen mögliche Auskunftsansprüche gegenüber den von der Finanzbehörde benannten Personen, zu denen Geschäftsvorgänge im Sinne des § 7 bestehen, außergerichtlich und gerichtlich geltend zu machen. ²§ 95 der Abgabenordnung bleibt unberührt.“~~

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
(BaFin)
Konsultation-10-23@bafin.de

4. August 2023

Stellungnahme im Rahmen der Konsultation 10/2023
Geschäftszeichen: BA 54-FR 2444-2023/0002

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Möglichkeit, zu dem von Ihnen vorgeschlagenen Entwurf von Fragen und Antworten zur Institutsvergütungsverordnung („**FAQ-Entwurf zur IVV**“) Stellung zu nehmen.

Hierbei begrüßen wir zunächst sehr, dass Sie im FAQ-Entwurf zur IVV nähere Ausführungen zu einigen vergütungsrechtlichen Themen vorgenommen und auch klargestellt haben, dass Sie die Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde in Ihre Verwaltungspraxis übernommen haben.

In der beigefügten Anlage haben wir unsere Anmerkungen zum FAQ-Entwurf zur IVV aufgeführt und möchten auf die folgenden Aspekte besonders hinweisen:

- Wir verstehen Ihren Ansatz, in der FAQ-Sammlung spezielle vergütungsbezogene Aspekte hervorzuheben. Allerdings ist in unserem Mitgliederkreis die Frage nach dem Verhältnis zwischen dem FAQ-Entwurf zur IVV und der Auslegungshilfe zur IVV vom 16.02.2018 aufgekommen. Unsere Mitglieder haben die Auslegungshilfe bisher als eine wichtige Hilfestellung verstanden, aus der sich die Erwartungshaltung der Aufsicht und damit letztlich Ihre Verwaltungspraxis transparent widerspiegelt hat. Aus diesem Grund möchten wir anregen, den FAQ-Entwurf zur IVV in die Auslegungshilfe zu integrieren und diese zu aktualisieren. Für den Fall, dass Sie an der FAQ-Sammlung festhalten wollen, möchte wir hilfsweise vorschlagen, in den FAQ klar und eindeutig zu regeln, in welchem Verhältnis die FAQ und die Auslegungshilfe zueinanderstehen und welche Regelungen

Dr. Mélanie Liebert

Verband der Auslandsbanken
in Deutschland e.V.
Weißfrauenstraße 12-16
60311 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 975850 0
Fax: +49 69 975850 10
melanie.liebert@vab.de
www.vab.de

Verband internationaler Banken,
Wertpapierinstitute und Asset
Manager

Eingetragen im Lobbyregister des
Deutschen Bundestages,
Registernummer: R002246

Eingetragen im
Transparenzregister der
Europäischen Kommission,
Registrierungsnummer:
95840804-38

in dem FAQ-Entwurf neu aufgenommen wurden bzw. welche Aspekte sich bereits aus der Auslegungshilfe ergeben. (*siehe Vorschlag 1, Ziffer 1 und 2*)

- Als Verband der Auslandsbanken in Deutschland vertreten wir die Interessen einer heterogenen Gruppe von ausländischen Kreditinstituten, die sich vor allem hinsichtlich Größe, Geschäftsmodell, Angebot an Bankdienstleistungen und Rechtsformen teilweise erheblich voneinander unterscheiden. Die Spanne an von uns vertretenen Auslandsbanken reicht damit von kleinen weniger bedeutenden Instituten bis hin zu großen bedeutenden Instituten. Im FAQ-Entwurf ist unseres Erachtens diese Heterogenität jedoch kaum abgebildet. Gerade für kleinere Institute, auch kleinere bedeutende Institute, sind kaum Erleichterungen enthalten. Aus diesem Grund möchten wir vorschlagen in den FAQ oder der Auslegungshilfe konkrete Ausführungen zum Proportionalitätsgrundsatz aufzunehmen. (*siehe Vorschlag 1, Ziffer 3*)
- Im Rahmen der Bewertung der Kriterien des § 7 IVV empfehlen wir, dass die Prüfung nicht zwingend auf Basis der zum maßgeblichen Geschäftsjahresende im Jahresabschluss testierten Zahlen erfolgen muss. Eine Prüfung der Kriterien sollte auch möglich sein (und war es bisher auch), bevor die testierten Zahlen vorliegen. Andernfalls würde dies eine besondere Härte für Auslandsbanken darstellen, die in die Prozesse der jeweiligen internationalen Gruppe eingebunden sind, und daher solche strikten Vorgaben nur schwer umsetzen können. (*siehe Vorschlag 3*)
- Unserer Ansicht nach sollte es den Kreditinstituten überlassen sein, wie sie die Rolle und das Zeitbudget des Vergütungsbeauftragten definieren. Aus diesem Grund empfehlen wir eine Klarstellung, dass der festgelegte Arbeitsanteil eines Vergütungsbeauftragten lediglich einen Mindestanteil an seiner Sollarbeitszeit umfassen soll. Eine strikte Verpflichtung die Funktion des Vergütungsbeauftragten als Vollzeittätigkeit oder als eine Tätigkeit auszugestalten, die mindestens 50 Prozent der Sollarbeitszeit umfasst, erachten wir gerade für kleinere bedeutende Institute als schwer umsetzbar und damit als unverhältnismäßig. (*siehe Vorschlag 5*)

Wir würden uns freuen, wenn sich unsere Vorschläge bei Ihrer weiteren Arbeit an dem Entwurf als nützlich erweisen. Für Rückfragen und den weiteren Austausch stehen wir Ihnen gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Andreas Prechtel

Dr. Mélanie Liebert

Anlage

Anlage

Stellungnahme des Verbandes der Auslandsbanken in Deutschland e.V. („VAB“) zur Konsultation 10/2023 der Fragen und Antworten („FAQ“) zur Institutsvergütungsverordnung („IVV“) („FAQ zur IVV“)

Vorschlag 1 – Zu A. Vorbemerkungen

I. Wir schlagen vor, die am 16.02.2018 veröffentlichte Auslegungshilfe zur IVV zu aktualisieren, indem

- (1) die FAQ zur IVV in die Auslegungshilfe überführt werden,
- (2) die Änderungen in der IVV, die nach dem 16.02.2018 vorgenommen wurden, abgebildet und, sofern erforderlich, entsprechend mit Hinweisen versehen werden, und
- (3) eine Anlage mit praktischen Anwendungsbeispielen aufgenommen wird.

II.a) Hilfsweise schlagen wir vor, in der vorliegenden Version der FAQ zur IVV klar und eindeutig hervorzuheben, ob die Auslegungshilfe grundsätzlich weiterhin Anwendung finden soll und welche Aspekte in den FAQ

- (1) neu aufgenommen wurden (durch farbliche Kennzeichnung), und
- (2) sich bereits (wortwörtlich) aus der Auslegungshilfe ergeben.

II.b) Zudem schlagen wir vor, in den Vorbemerkungen eine Übersicht aufzunehmen, aus der sich für jeden einzelnen Paragraphen der IVV ergibt, ob konkret die Auslegungshilfe vom 16.02.2018 oder die FAQ zur IVV Anwendung finden soll.

II.c) Des Weiteren regen wir an, in den Vorbemerkungen einen Abschnitt zum Proportionalitätsgrundsatz aufzunehmen, um klar hervorzuheben, ob und wenn ja, welche Erleichterungen für kleinere Institute und auch kleinere bedeutende Institute gelten.

III. Wir schlagen vor, das Verhältnis zwischen den Leitlinien für eine solide Vergütungspraxis der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (**EBA**) und der Auslegungshilfe bzw. der FAQ-Sammlung eindeutig zu beschreiben.

Begründung:

Zu I. – Weiterverwendung und Aktualisierung der Auslegungshilfe

Der Vergütungsregulierung liegt ein umfangreiches Regelwerk zugrunde. Sie beruht im Wesentlichen auf zahlreichen europäischen und nationalen Vorgaben und wird ergänzt durch verschiedene Leitlinien und Anwendungshilfen der europäischen und deutschen Aufsicht (siehe

hierzu die umfangreichen Ausführungen in der Auslegungshilfe vom 16.02.2018, S. 1 bis 4). Die Auslegungshilfe zur Institutsvergütungsverordnung in ihrer Version vom 16.02.2018 hat für den Anwender der IVV eine wichtige Hilfestellung dargestellt, da in dieser die Erwartungshaltung der Aufsicht und damit letztlich ihre Verwaltungspraxis transparent abgebildet wurde. Durch die Aufspaltung der vergütungsbezogenen Verwaltungspraxis der deutschen Aufsicht in einerseits die neue FAQ-Sammlung und andererseits die „Umklassifizierung“ der Auslegungshilfe zur zweitrangigen Verwaltungspraxis, die erst zur Anwendung kommen soll, sofern die FAQ nicht vorrangig heranzuziehen sind, erschwert die Anwendbarkeit, verringert die Transparenz und erhöht das Risiko einer nicht-ordnungsgemäßen Umsetzung der Vergütungsvorgaben für den Anwender. Deutlich wird dies vor allem durch die folgende Aussage in den Vorbemerkungen zu den FAQ:

„Die Änderung des Formats zu einer FAQ-Sammlung bedeutet nicht, dass die BaFin die in der damaligen Auslegungshilfe zur InstitutsVergV beschriebene Verwaltungspraxis (und getroffenen Auslegungsentscheidungen) aufgibt, sofern sie nicht in dieser FAQ-Sammlung eine Aktualisierung erfährt.“

Diese Aussage hat bei allen Mitgliedern des VAB, die in den Anwendungsbereich der IVV fallen, für große Verwirrung gesorgt, da nicht klar ist, welcher Teil der Auslegungshilfe nach wie vor Anwendung erfährt und welcher Teil konkret aktualisiert wurde. Dies ist auch aus dem Grund schwierig, da die FAQ-Sammlung keine Übersicht darüber enthält, welcher Abschnitt aus der Auslegungshilfe übernommen bzw. neu aufgenommen wurde. Erst aufgrund einer genauen Vergleichsanalyse der FAQ-Sammlung mit der Auslegungshilfe konnte die Erstellerin dieser Stellungnahme herauskristalisieren, bei welchen Abschnitten es sich um neue Aussagen handelt. Dies stellte sich jedoch als ein äußerst zeitaufwendiges Vorgehen dar. Aus diesem Grund kann es unseres Erachtens nicht im Sinne der Aufsicht sein, dass sich der Anwender eines Regulierungspapiers mühevoll herausarbeitet, was konkret von der Aufsicht gefordert ist und was nicht bzw. was bereits von der Aufsicht gefordert war und was als neue Verwaltungspraxis zu beschreiben ist. Aus diesem Grund regen wir an, die FAQ-Sammlung in die Auslegungshilfe zu integrieren, da ohnehin jede Antwort zu nahezu jeder Frage auf Aussagen aus der Auslegungshilfe beruht und eine Ergänzung der jeweiligen Abschnitte in der Auslegungshilfe um die in der FAQ-Sammlung neu aufgenommenen Aspekte unseres Erachtens als geringer Aufwand zu bewerten ist. In diesem Zusammenhang schlagen wir vor, das Format der Auslegungshilfe, das einer Gesetzeskommentierung gleicht, beizubehalten und lediglich an die aktuelle Version der IVV anzupassen. Des Weiteren regen wir an, der Auslegungshilfe eine Anlage beizufügen, aus der sich praktische Anwendungsbeispiele ergeben, um auf diese Weise dem Anwender der IVV die Verwaltungspraxis der Aufsicht verständlicher und transparenter darzustellen.

Zu II. Verwendung der FAQ-Sammlung

a und b) Kennzeichnung neuer bzw. bereits gültiger Aspekte und Verhältnis zur Auslegungshilfe

Der Abschnitt „Vorbemerkungen“ enthält sich widersprechende Aussagen zur (weiteren) Anwendbarkeit der Auslegungshilfe vom 16.02.2018. So heißt es zum einen:

„Die vorliegenden Fragen und Antworten (FAQ) ersetzen die am 16.02.2018 veröffentlichte Auslegungshilfe zur Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV).“

Zum anderen findet sich am Ende der Vorbemerkungen, wie bereits unter I. ausgeführt, die Aussage, dass die FAQ vorrangig gelten sollen und die in der (damaligen) Auslegungshilfe beschriebene Verwaltungspraxis (und getroffenen Auslegungsentscheidungen) von der BaFin nicht aufgegeben werde. Dies wird vom VAB und seinen Mitgliedern so verstanden, dass die Auslegungshilfe in Kraft bleiben und neben den FAQ angewandt werden soll. Unseres Erachtens handelt es sich, insbesondere im Vergleich zu der zuerst getroffenen Aussage, jedoch um einen Widerspruch, der für den Anwender der IVV zu Rechtsunsicherheit führt. Um dies zu verdeutlichen kann beispielhaft auf FAQ 7 (Seite 8 f.) im Vergleich zur Auslegungshilfe zu § 18 Absatz 5 Satz 3 IVV (Seite 50 f.) verwiesen werden: In der FAQ 7 wird auf den Seiten 8 und 9 der betreffende Teil der Auslegungshilfe Wort für Wort rezipiert. Lediglich die komplette Aufzählung (Ziffern 1 bis 6) auf Seite 51 der Auslegungshilfe wurde nicht in die FAQ 7 übernommen. Diese Tatsache wirft nun aber die Frage auf, ob die Aufzählung, d.h. die Ziffern 1 bis 6 nicht mehr Teil der Verwaltungspraxis der BaFin sein sollen oder trotzdem weitergelten, weil sie nicht durch die FAQ abgeändert wurden. Die Beantwortung dieser Frage lässt sich weder aus den FAQ noch aus der Auslegungshilfe herleiten. Zudem finden sich solche Widersprüche in nahezu jeder FAQ, da in jeder Einzelnen teilweise wortwörtlich ganze Absätze oder Sätze aus der Auslegungshilfe übernommen wurden und andere Teil dafür nicht. Aus diesem Grund regen wir an, die FAQ – wie unter I. ausgeführt – in die Auslegungshilfe zu überführen.

Sollte die BaFin dennoch an den FAQ festhalten, empfehlen wir hilfsweise, klar und eindeutig zu regeln, ob die Auslegungshilfe grundsätzlich weiterhin anzuwenden ist und welche Aspekte in den FAQ neu sind bzw. aus der Auslegungshilfe übernommen wurden sowie zu klären, ob die Absätze und Sätze, die nicht in die FAQ übernommen wurden, weitergelten sollen oder nicht. In diesem Zusammenhang ist es aus Sicht des VAB auch notwendig, eine Übersicht aufzunehmen, aus der sich für jeden einzelnen Paragraphen der IVV ergibt, ob konkret die Auslegungshilfe vom 16.02.2018 und/oder die FAQ Anwendung finden soll. Eine solche Klarstellung ist unseres Erachtens notwendig, damit die Institute ihre Prozesse entsprechend anpassen können und in Zukunft wissen, welche Regelungen für sie gelten.

c) Proportionalitätsgrundsatz

Mit den Worten der BaFin besagt das Prinzip der Proportionalität,

„dass bei der Regulierung und bei deren Anwendung in der aufsichtlichen Praxis das Risikoprofil des jeweiligen Unternehmens zu berücksichtigen ist. Entscheidend sind hierbei nicht nur der Umfang der Geschäfte, sondern auch das Geschäftsmodell und die Komplexität der Risiken.“¹

¹ BaFin, Fachartikel vom 18.02.2019, Titel: „Wer angemessene Regulierung fordert, darf damit nicht Deregulierung als sein eigentliches Ziel maskieren“.

In den Vorbemerkungen zur FAQ-Sammlung findet sich jedoch nur der folgende Hinweis zum Proportionalitätsgrundsatz:

„In Ergänzung zu den oben genannten EBA-Leitlinien finden sich in der folgenden FAQ-Sammlung Sachverhalte, die nicht von den EBA-Leitlinien erfasst sind oder bei denen die Anwendung von Proportionalität als notwendig erscheint.“

Dies greift unseres Erachtens allerdings zu kurz. Als Verband der Auslandsbanken in Deutschland vertreten wir die Interessen ausländischer Banken, die im deutschen Markt aktiv sind und Bankdienstleistungen anbieten. Die Geschäftsmodelle, Dienstleistungen und Rechtsformen ausländischer Institute unterscheiden sich dabei teilweise erheblich voneinander. Als Rechtsform wählen ausländische Finanzinstitute, die sich an deutsche Kunden wenden, Tochtergesellschaften oder eine Zweigniederlassung. Aufgrund ihrer Konzernzugehörigkeit treten sie in Deutschland daher mit einer sehr schlanken Geschäftsstruktur auf. Diese heterogene Struktur der ausländischen Kreditinstitute am deutschen Markt bedeutet, dass ihre Größe, der Umfang der Geschäfte aber auch die Geschäftsmodelle unterschiedlich ausgeprägt sind und dementsprechend unterschiedliche Risikoprofile existieren. Mit Blick auf die Vergütungsregulierung heißt dies aber auch, dass auf ausländische Kreditinstitute ein anderer Maßstab angewendet werden muss. Weitergehende Ausführungen hierzu sind in der aktuellen Konsultationsversion der FAQ-Sammlung leider nicht enthalten. Für die Mitglieder des VAB stellt dies eine Schwierigkeit dar, da sie der neuen Verwaltungspraxis der Aufsicht nicht entnehmen können, welche Vorgaben konkret für sie Anwendung finden bzw. ob, und wenn ja, welche Erleichterungen für sie gelten. Aus diesem Grund regen wir an, in den Vorbemerkungen Ausführungen zum Proportionalitätsgrundsatz aufzunehmen bzw. klar hervorzuheben, ob, und wenn ja, welche Erleichterungen für kleinere Institute als auch kleinere bedeutende Institute gelten. Zur Erläuterung dessen, was wir unter kleineren bedeutenden Instituten verstehen, sei zunächst auf Artikel 6 Absatz 4 SSM-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013) verwiesen. Hiernach wird die Bedeutung eines Instituts auf konsolidierter Basis festgelegt. Dadurch können und werden auch kleinere Tochterinstitute, die Teil einer bedeutenden Gruppe sind, als bedeutende Institute eingestuft. Diese müssen aber die Anforderungen der IVV auf Einzelbasis erfüllen, wodurch die Situation entsteht, dass der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz wichtig wird. Nach § 1 Abs. 3 Satz 1 IVV i.V.m. § 1 Abs. 3c Nr. 2 KWG sind außerdem Institute, die als potentiell systemrelevant eingestuft wurden, bedeutende Institute. Auch unter diesen können Institute sein, bei denen insbesondere aufgrund einer vergleichsweise geringen Zahl von Mitarbeitern die Verhältnismäßigkeit von Anforderungen angestrebt werden sollte.

Zu III. Verhältnis zwischen FAQ-Sammlung/Auslegungshilfe und EBA-Leitlinien

In den Vorbemerkungen heißt es:

„Entsprechend ihrer üblichen Praxis (BaFin - Leitlinien und Q&As der ESAs) hat die BaFin die EBA Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik gemäß Richtlinie 2013/36/EU (EBA/GL/2021/04) in ihre Verwaltungspraxis übernommen. Diese Leitlinien finden - mit Ausnahmen der folgenden Punkte - unmittelbare Anwendung.“

Leider lässt sich dieser Aussage nicht entnehmen, in welchem Verhältnis die EBA-Leitlinien zur FAQ-Sammlung bzw. Auslegungshilfe stehen. Es können daher die Fragen aufgeworfen werden, ob die EBA-Leitlinien vorrangig anzuwenden sind und sich daraus neue vergütungsrechtliche Vorgaben ergeben oder ob eine Gleichrangigkeit zwischen den verschiedenen Regelwerken besteht. Dies führt für den Anwender der FAQ-Sammlung und der Auslegungshilfe jedoch zu Rechtsunsicherheit und sollte unseres Erachtens klargestellt werden.

Vorschlag 2 – Zu FAQ 4

Wir schlagen vor, den Punkt c) der Antwort zur Frage 4 der FAQ zur IVV wie folgt anzupassen:

*„c) Leistungsprämien sind in die Prüfung nach § 7 einzubeziehen. Die § 7-Prüfung hat **zwar dabei** grundsätzlich nach Abschluss des Geschäftsjahres auf Basis des Gesamtbetrages der variablen Vergütung (Bonuspools) zu erfolgen. **Mit** Ausnahmen **hiervon**, d.h. **die der unterjährigen** Gewährung bzw. Auszahlung von variablen Vergütungen **z.B. als Leistungsprämie, sind jedoch möglich. Damit** sollte sehr restriktiv umgegangen werden. **Letzteres Unterjährige Leistungsprämien sind ist** allenfalls bei kleineren variablen Vergütungen und hinsichtlich einer überschaubaren/geringen Anzahl von Mitarbeitern denkbar und **setzent** eine **unterjährig zu erfolgende** Prüfung der § 7-Kriterien z.B. auf Basis von (positiven) Zahlen aus dem Risikomanagement voraus. ~~In diesen Fällen sollte vor Auszahlung eine Rückzahlungsklausel mit den Mitarbeitern (schriftlich) vereinbart werden, wonach die Zahlung unter den Vorbehalt einer positiven Bonuspool-Festsetzung gestellt wird.~~“*

Begründung:

- Die Antwort zur vierten Frage regelt, unter welchen Voraussetzungen eine Leistungsanerkenntnisprämie von der Aufsicht als zulässig angesehen wird. Hierbei wird in den Sätzen 1 bis 4 von Punkt c) geregelt, dass im Rahmen der Festlegung der unterjährigen Gewährung bzw. Auszahlung von variablen Vergütungen eine Prüfung nach § 7 IVV zu erfolgen hat. Unseres Erachtens sind diese Sätze so zu verstehen, dass sich die Prüfung nach § 7 IVV zwar grundsätzlich auf den Abschluss des Geschäftsjahres bezieht, eine solche allerdings auch im Rahmen der unterjährigen Gewährung von variabler Vergütung herangezogen werden kann, um damit überhaupt eine unterjährige Gewährung zu ermöglichen. Unserer Ansicht nach sollte dies klarer in Punkt c) hervorgehoben werden. Aus diesem Grund empfehlen wir die obenstehenden Ergänzungen.
- Des Weiteren wird in Punkt c) ausgeführt, dass vor der Auszahlung eine Rückzahlungsklausel mit den Mitarbeitern (schriftlich) vereinbart werden soll, wonach die Zahlung unter den Vorbehalt einer positiven Bonuspool-Festsetzung gestellt wird. Eine solche Regelung ist jedoch als sachfremd und unnötig anzusehen, da die Festsetzung der Auszahlung einer Leistungsprämie unter den Vorbehalt der Prüfung nach § 7 IVV gesetzt wird und § 7 IVV einen umfassenden Kriterienkatalog für die Festsetzung des Gesamtbetrags der variablen Vergütung und die Erdienung zurückbehaltener Vergütungsbestandteile enthält. Eine darüberhinausgehende Vereinbarung einer

Rückzahlungsklausel ist unseres Erachtens daher unnötig. Zudem wird durch die Formulierung „Rückzahlungsklausel“ der Eindruck erweckt, dass ein aufsichtsrechtlicher Aspekt in die Vergütungsvorgaben für Nicht-Risikoträger aufgenommen werden soll, der erst im Rahmen der Ex-post-Risikoadjustierung gem. § 20 IVV zum Tragen kommt. Folglich wird der Anschein gegeben, dass die strengeren Regelungen für Risikoträger zu den Nicht-Risikotägern verschoben werden sollen. Dies ist unseres Erachtens ebenfalls unsachgemäß und als unangemessen zu bewerten. Daher empfehlen wir die Streichung des letzten Absatzes in Punkt c).

Vorschlag 3 – Zu FAQ 12

Wir schlagen vor, den letzten Absatz in der Antwort zur Frage 12 wie folgt anzupassen:

*„Es ist keinesfalls zulässig, die Prüfung der Kriterien des § 7 nur vor oder zu Beginn einer Bemessungsperiode vorzunehmen. Die Prüfung ~~kann~~ **muss** auf Basis der zum maßgeblichen Geschäftsjahresende im Jahresabschluss ~~at~~testierten Zahlen erfolgen. **Eine Gewährung der variablen Vergütung, auch bevor die testierten Zahlen vorliegen, ist grundsätzlich möglich. Hierbei ist eine vollumfängliche Berücksichtigung der § 7-Kriterien sicherzustellen. Sollte die Zahlung einer variablen Vergütung vorab geleistet werden, hat sie unter dem Vorbehalt der Zurückzahlung zu erfolgen.**“*

Begründung:

- Der Satz 2 vom letzten Absatz der Antwort zur Frage 12 ist unseres Erachtens insoweit zu verstehen, dass mit „attestierten Zahlen“ vom Jahresabschlussprüfer testierte Zahlen gemeint sind. Für Institute, deren Geschäftsjahr am 31.12. endet und die die variable Vergütung gleich zu Beginn des neuen Geschäftsjahres, d.h. im Januar oder Februar auszahlen, wird es nicht möglich sein, die variable Vergütung auf der Grundlage von testierten Zahlen zu gewähren, da testierte Zahlen in der Praxis regelmäßig erst zum Ende des ersten bzw. Beginn des zweiten Quartals vorliegen. Aus diesem Grund stößt die Forderung der BaFin auf praktische Herausforderungen, die vor allem von einem ausländischen Institut, das den Prozessen der Gruppe unterliegt, nur schwer umzusetzen sind. Dies gilt genauso bei Instituten, deren Geschäftsjahr zum 31.03. eines Jahres endet. Die testierten Zahlen liegen in diesen Fällen erst zur Jahresmitte vor.
- Zudem würde der Vorschlag der BaFin eine substantielle Änderung der Anforderungen darstellen, die unseres Erachtens weder notwendig noch verhältnismäßig ist. Die gegenwärtigen Vorschriften zur Rückforderung von variabler Vergütung von Risikotägern sehen bereits ausreichende Möglichkeiten vor, die variable Vergütung zurückzufordern, wenn sich die finanzielle Leistungsfähigkeit eines Instituts im Vergleich zu dem Zeitpunkt, zu dem die variable Vergütung festgesetzt und ausgezahlt wurde, verschlechtert hat. Die Umsetzung der zusätzlichen Schritte, wie die BaFin sie nun beabsichtigt, belastet die Institute zusätzlich und ist unseres Erachtens, solange eine vollumfängliche Berücksichtigung der § 7-Kriterien gewährleistet wird, nicht nötig.

Vorschlag 4 – Zu FAQ 19, Absatz 1

Wir schlagen vor, in Absatz 1 der Antwort zur Frage 19 die folgende Anpassung vorzunehmen:

„Er dient in erster Linie als „verlängerter Arm“ oder „Auge und Ohr“ des Vergütungskontrollausschusses beim Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan (ersatzweise des Plenums selbst) **bzw. falls ein Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan aufgrund der Rechtsform des Instituts nicht vorhanden ist, der Anteilseigner des Instituts (...)**“.

Begründung:

Wie bereits in der Begründung zu Vorschlag 1, Ziffer II.c) ausgeführt, vertreten wir die Interessen von Auslandsbanken, deren Rechtsform am deutschen Markt unterschiedlich ausgestaltet sein kann. Da nicht jede Auslandsbank in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft am deutschen Markt tätig ist, sondern auch Zweigstellen/-niederlassungen oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung (ohne Aufsichtsrat) in Betracht kommen, ist es unseres Erachtens notwendig, klar hervorzuheben, dass der Vergütungsbeauftragte nicht nur als „verlängerter Arm“ des Vergütungskontrollausschusses bzw., falls ein solcher nicht eingerichtet wurde, des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans dient, sondern diese Funktion auch gegenüber den Anteilseignern des Instituts erfüllen kann. Daher empfehlen wir die in Absatz 1 vorgenommenen Ergänzungen.

Vorschlag 5 – Zu FAQ 19, Absätze 6 bis 8 (siehe Seite 21 f. FAQ-Entwurf)

In den Absätzen 6 bis 8 der Antwort zur Frage 19 sollte klargestellt werden, dass es den Instituten obliegt, mit welchem zeitlichen Umfang sie die Position des Vergütungsbeauftragten ausfüllen möchten. In diesem Zusammenhang regen wir an, die folgende Sätze wie folgt anzupassen:

Satz 1 & 2 von Absatz 6: *„Grundsätzlich verlangen die Ausgestaltung des Funktionsprofils und der Umfang der Aufgaben des Vergütungsbeauftragten gemäß § 24 (ständige Überwachung der Mitarbeitervergütungssysteme; Einbindung in die laufenden Prozesse der Vergütungssysteme) eine **vollumfängliche ausschließliche** Befassung. **Dies kann als Vollzeittätigkeit** ohne weitere Aufgaben ausgestaltet sein. ~~**in Vollzeittätigkeit.**~~ Ein ~~**weiterer**~~ Grund für die Konzentration und Fokussierung auf die Tätigkeit als Vergütungsbeauftragter ist, dass seine unabhängige Stellung Gefahr läuft zu leiden, wenn er im Rahmen einer weiteren Aufgabe Weisungen unterworfen ist.“*

Absatz 7: *„Sehen die Vergütungssysteme von mehr als zehn Risikoträgern, die keine Geschäftsleiter sind, eine maximal erreichbare variable Vergütung vor, die mehr als 50 Prozent der jeweiligen Gesamtvergütung ausmacht, liegt ein erhöhter Anreiz für die Mitarbeiter zur Risikoeingehung nahe, sodass auch angezeigt ist, dass sich der Vergütungsbeauftragte ~~**in-Vollzeit**~~ mit der Überwachung der Mitarbeitervergütungssysteme befasst.“*

Absatz 8: *„Ist keine Exklusivtätigkeit des Vergütungsbeauftragten in Vollzeit vorgesehen, soll der festgelegte Arbeitsanteil dabei **einen Mindestanteil ~~mindestens 50 Prozent~~** an der Sollarbeitszeit umfassen und festgeschrieben sein. **Die Höhe des Mindestanteils kann vom Institut selbst festgelegt werden und ist zu begründen.**“*

Begründung:

Wir sind der Ansicht, dass es den Instituten überlassen sein sollte, selbständig zu entscheiden, wie sie die Rolle und das Zeitbudget des Vergütungsbeauftragten in Abhängigkeit von einer Reihe von Faktoren definieren, die sie selbst für wichtig erachten. Vor diesem Hintergrund sollte für die BaFin lediglich entscheidend sein, dass die Vorgaben der §§ 23 bis 26 IVV, und letztlich der IVV insgesamt, eingehalten werden. Es sollte keine Rolle spielen, wieviel Zeit ein Vergütungsbeauftragter für sein Amt aufwendet, solange er seine Aufgabe korrekt erfüllt. Die beabsichtigte Vorgabe von mindestens 50 Prozent des Zeitbudgets des Vergütungsbeauftragten ist für die vom VAB vertretenen Mitglieder schwer umzusetzen und daher praxisfern. Darüber hinaus ist anzumerken, dass die Anforderungen der BaFin mit Blick auf die Funktion des Vergütungsbeauftragten, insbesondere seine Qualifikationen und seine Position innerhalb der Hierarchie des Instituts, für bestimmte Arten von Instituten in der Praxis nur schwer oder gar nicht zu erfüllen sind. Auch diesem Grund bitten wir hier für eine stärkere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes.

Zudem kommen vor dem Hintergrund der Absätze 6 bis 8 sowie des Absatzes 10 in der FAQ 19 die Fragen auf, ob die beabsichtigten neuen Anforderungen bedeuten, dass ein Vergütungsbeauftragter als Experte in Vergütungsfragen in Teilzeit erlaubt ist, wohingegen dies nicht für einen Vergütungsbeauftragten mit weiteren Führungsaufgaben gilt. Eine Klarstellung dieser Frage würden wir sehr begrüßen.

Vorschlag 6 – Zu FAQ 19, Absätze 10 und 17 (siehe Seite 22 f. FAQ-Entwurf)

Wir empfehlen, Absatz 10 zu streichen und eine besondere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes im Absatz 17 der FAQ 19, d.h. im Rahmen der hierarchischen Stellung des Vergütungsbeauftragten in der Organisation.

Begründung:

Absatz 10 regelt, dass weder ein Abteilungsleiter oder ein Mitarbeiter in einer entsprechenden Leitungsposition, noch ein Mitarbeiter aus dem Bereich Personal, der aktuell oder unmittelbar zuvor für die oder an der Ausgestaltung und Entwicklung der Vergütungssysteme verantwortlich oder maßgeblich beteiligt ist bzw. war, die Funktion des Vergütungsbeauftragten übernehmen darf. Diese Einschränkung ist zwar nicht neu in die FAQ 19 aufgenommen worden und findet sich bereits in der Auslegungshilfe, sie erscheint uns vor dem Hintergrund der umfangreichen Anforderungen an die Position eines Vergütungsbeauftragten dennoch als unverhältnismäßig. Dies beruht auf den folgenden Erwägungen:

- Ein Mitarbeiter in Leitungsposition, der gleichzeitig Vergütungsbeauftragter wäre, könnte die aufbauorganisatorische Anforderung an die Funktion des Vergütungsbeauftragten, eine ausreichend hohe Führungsebene unterhalb der Geschäftsleitung innezuhaben, erfüllen. Ein solcher Mitarbeiter stünde schließlich aufgrund seiner Position, Qualifikation und spezifischen Leitungsaufgabe im regelmäßigen Dialog mit der Geschäftsleitung und dem Aufsichtsrat, falls ein solcher besteht, und würde daher über umfangreiche Einblicke in das Institut, d.h. seine Organisation, das Geschäftsmodell und das Risikoprofil verfügen. Andernfalls wäre unseres Erachtens der Regelungsgedanke von Absatz 17 in der Antwort zu Frage 19 bzw. des § 23 Absatz 5 IVV nicht zu erreichen. Die Maßgabe, dass gerade solche Mitarbeiter nicht als Vergütungsbeauftragte in Betracht kommen sollen, ist daher nicht nachvollziehbar. Gerade in kleineren bedeutenden Instituten mit einer schlanken Organisationsstruktur würde dies eine unverhältnismäßig hohe Hürde darstellen. Aus diesem Grund regen wir hier eine besondere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes an, wonach Erleichterungen für kleinere bedeutende Institute möglich sein sollten, damit diese die Vorgaben der IVV erfüllen können.
- Ein Mitarbeiter aus dem Bereich Personal, der zugleich Vergütungsbeauftragter sein würde, könnte die Anforderungen an die fachliche Expertise und Praxisnähe erfüllen. Die Regelung der BaFin, dass diese Mitarbeiter nicht als Vergütungsbeauftragte in Betracht kommen dürfen, ist wieder mit Blick auf kleinere Institute, die eine schlanke Organisationsstruktur aufweisen, ebenfalls in der Praxis schwer umsetzbar. Daher ist es unseres Erachtens notwendig, um eine ordnungsgemäße Umsetzung der Vorgaben der IVV zu gewährleisten, dass die fachkundigen Mitarbeiter aus dem Bereich Personal zumindest als Stellvertreter des Vergütungsbeauftragten tätig werden können.

Vorschlag 7 – Zu FAQ 19, Absätze 12 und 16 (siehe Seite 22 f. FAQ-Entwurf)

Wir empfehlen, Absatz 12 wie folgt anzupassen:

„§ 23 Abs. 1 S. 2 unterstellt, dass es im Institut nur einen einzigen konkret zuständigen Ansprechpartner für Vergütungsfragen gibt, dies ist der Vergütungsbeauftragte selbst und nicht der Stellvertreter des Vergütungsbeauftragten. Aus den Aufgaben und der Funktion des Vergütungsbeauftragten folgt, dass eine gleichzeitige Wahrnehmung durch mehrere verantwortliche Personen nicht angemessen ist. **Dennoch ist es den Instituten gestattet, dass der Vergütungsbeauftragte zur Erfüllung seiner Aufgaben und Pflichten auf seinen Stellvertreter oder andere fachkundige Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des Instituts zugreifen kann. : ~~Als Instrument des Vergütungskontrollausschusses bzw. des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans hat d~~** Der Vergütungsbeauftragte **hat** gemäß § 24 Abs. 1 die Vergütungssysteme der Mitarbeiter, die keine Geschäftsleiter sind, ständig zu überwachen und ist in die laufenden Prozesse einzubinden. Damit der Vergütungsbeauftragte sich ein vollständiges Bild machen und seiner Zuträgerfunktion gegenüber dem Überwachungsorgan nachkommen kann, bedarf es eines vollständigen Überblicks über sämtliche Vergütungssysteme und laufenden Prozesse im Institut.“

Begründung:

Wir stimmen der Ansicht der BaFin zu, dass es nach § 23 Absatz 1 Satz 2 IVV nur einen einzigen Vergütungsbeauftragten im Institut geben sollte. Allerdings sollte es unseres Erachtens dem Vergütungsbeauftragten gestattet sein, Aufgaben und Tätigkeiten an seinen Stellvertreter und andere Mitarbeiter in seinem Team bzw. dem Institut zu übertragen oder sich Abteilungen von Fachspezialisten (z. B. beim Testing) zu bedienen, solange der Vergütungsbeauftragte die Gesamtverantwortung behält. Nur so kann unserer Ansicht nach die Stellung des Stellvertreters des Vergütungsbeauftragten, die gem. Absatz 16 in der Antwort zu Frage 19 nahezu den gleichen Voraussetzungen wie die für den Vergütungsbeauftragten unterliegt, gerechtfertigt sein.

* * *

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
(BaFin)
Konsultation-10-23@bafin.de

4. August 2023

Stellungnahme im Rahmen der Konsultation 10/2023
Geschäftszeichen: BA 54-FR 2444-2023/0002

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Möglichkeit, zu dem von Ihnen vorgeschlagenen Entwurf von Fragen und Antworten zur Institutsvergütungsverordnung („**FAQ-Entwurf zur IVV**“) Stellung zu nehmen.

Hierbei begrüßen wir zunächst sehr, dass Sie im FAQ-Entwurf zur IVV nähere Ausführungen zu einigen vergütungsrechtlichen Themen vorgenommen und auch klargestellt haben, dass Sie die Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde in Ihre Verwaltungspraxis übernommen haben.

In der beigefügten Anlage haben wir unsere Anmerkungen zum FAQ-Entwurf zur IVV aufgeführt und möchten auf die folgenden Aspekte besonders hinweisen:

- Wir verstehen Ihren Ansatz, in der FAQ-Sammlung spezielle vergütungsbezogene Aspekte hervorzuheben. Allerdings ist in unserem Mitgliederkreis die Frage nach dem Verhältnis zwischen dem FAQ-Entwurf zur IVV und der Auslegungshilfe zur IVV vom 16.02.2018 aufgekommen. Unsere Mitglieder haben die Auslegungshilfe bisher als eine wichtige Hilfestellung verstanden, aus der sich die Erwartungshaltung der Aufsicht und damit letztlich Ihre Verwaltungspraxis transparent widerspiegelt hat. Aus diesem Grund möchten wir anregen, den FAQ-Entwurf zur IVV in die Auslegungshilfe zu integrieren und diese zu aktualisieren. Für den Fall, dass Sie an der FAQ-Sammlung festhalten wollen, möchte wir hilfsweise vorschlagen, in den FAQ klar und eindeutig zu regeln, in welchem Verhältnis die FAQ und die Auslegungshilfe zueinanderstehen und welche Regelungen

Dr. Mélanie Liebert

Verband der Auslandsbanken
in Deutschland e.V.
Weißfrauenstraße 12-16
60311 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 975850 0
Fax: +49 69 975850 10
melanie.liebert@vab.de
www.vab.de

Verband internationaler Banken,
Wertpapierinstitute und Asset
Manager

Eingetragen im Lobbyregister des
Deutschen Bundestages,
Registernummer: R002246

Eingetragen im
Transparenzregister der
Europäischen Kommission,
Registrierungsnummer:
95840804-38

in dem FAQ-Entwurf neu aufgenommen wurden bzw. welche Aspekte sich bereits aus der Auslegungshilfe ergeben. (*siehe Vorschlag 1, Ziffer 1 und 2*)

- Als Verband der Auslandsbanken in Deutschland vertreten wir die Interessen einer heterogenen Gruppe von ausländischen Kreditinstituten, die sich vor allem hinsichtlich Größe, Geschäftsmodell, Angebot an Bankdienstleistungen und Rechtsformen teilweise erheblich voneinander unterscheiden. Die Spanne an von uns vertretenen Auslandsbanken reicht damit von kleinen weniger bedeutenden Instituten bis hin zu großen bedeutenden Instituten. Im FAQ-Entwurf ist unseres Erachtens diese Heterogenität jedoch kaum abgebildet. Gerade für kleinere Institute, auch kleinere bedeutende Institute, sind kaum Erleichterungen enthalten. Aus diesem Grund möchten wir vorschlagen in den FAQ oder der Auslegungshilfe konkrete Ausführungen zum Proportionalitätsgrundsatz aufzunehmen. (*siehe Vorschlag 1, Ziffer 3*)
- Im Rahmen der Bewertung der Kriterien des § 7 IVV empfehlen wir, dass die Prüfung nicht zwingend auf Basis der zum maßgeblichen Geschäftsjahresende im Jahresabschluss testierten Zahlen erfolgen muss. Eine Prüfung der Kriterien sollte auch möglich sein (und war es bisher auch), bevor die testierten Zahlen vorliegen. Andernfalls würde dies eine besondere Härte für Auslandsbanken darstellen, die in die Prozesse der jeweiligen internationalen Gruppe eingebunden sind, und daher solche strikten Vorgaben nur schwer umsetzen können. (*siehe Vorschlag 3*)
- Unserer Ansicht nach sollte es den Kreditinstituten überlassen sein, wie sie die Rolle und das Zeitbudget des Vergütungsbeauftragten definieren. Aus diesem Grund empfehlen wir eine Klarstellung, dass der festgelegte Arbeitsanteil eines Vergütungsbeauftragten lediglich einen Mindestanteil an seiner Sollarbeitszeit umfassen soll. Eine strikte Verpflichtung die Funktion des Vergütungsbeauftragten als Vollzeittätigkeit oder als eine Tätigkeit auszugestalten, die mindestens 50 Prozent der Sollarbeitszeit umfasst, erachten wir gerade für kleinere bedeutende Institute als schwer umsetzbar und damit als unverhältnismäßig. (*siehe Vorschlag 5*)

Wir würden uns freuen, wenn sich unsere Vorschläge bei Ihrer weiteren Arbeit an dem Entwurf als nützlich erweisen. Für Rückfragen und den weiteren Austausch stehen wir Ihnen gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Andreas Prechtel

Dr. Mélanie Liebert

Anlage

Anlage

Stellungnahme des Verbandes der Auslandsbanken in Deutschland e.V. („VAB“) zur Konsultation 10/2023 der Fragen und Antworten („FAQ“) zur Institutsvergütungsverordnung („IVV“) („FAQ zur IVV“)

Vorschlag 1 – Zu A. Vorbemerkungen

I. Wir schlagen vor, die am 16.02.2018 veröffentlichte Auslegungshilfe zur IVV zu aktualisieren, indem

- (1) die FAQ zur IVV in die Auslegungshilfe überführt werden,
- (2) die Änderungen in der IVV, die nach dem 16.02.2018 vorgenommen wurden, abgebildet und, sofern erforderlich, entsprechend mit Hinweisen versehen werden, und
- (3) eine Anlage mit praktischen Anwendungsbeispielen aufgenommen wird.

II.a) Hilfsweise schlagen wir vor, in der vorliegenden Version der FAQ zur IVV klar und eindeutig hervorzuheben, ob die Auslegungshilfe grundsätzlich weiterhin Anwendung finden soll und welche Aspekte in den FAQ

- (1) neu aufgenommen wurden (durch farbliche Kennzeichnung), und
- (2) sich bereits (wortwörtlich) aus der Auslegungshilfe ergeben.

II.b) Zudem schlagen wir vor, in den Vorbemerkungen eine Übersicht aufzunehmen, aus der sich für jeden einzelnen Paragraphen der IVV ergibt, ob konkret die Auslegungshilfe vom 16.02.2018 oder die FAQ zur IVV Anwendung finden soll.

II.c) Des Weiteren regen wir an, in den Vorbemerkungen einen Abschnitt zum Proportionalitätsgrundsatz aufzunehmen, um klar hervorzuheben, ob und wenn ja, welche Erleichterungen für kleinere Institute und auch kleinere bedeutende Institute gelten.

III. Wir schlagen vor, das Verhältnis zwischen den Leitlinien für eine solide Vergütungspraxis der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (**EBA**) und der Auslegungshilfe bzw. der FAQ-Sammlung eindeutig zu beschreiben.

Begründung:

Zu I. – Weiterverwendung und Aktualisierung der Auslegungshilfe

Der Vergütungsregulierung liegt ein umfangreiches Regelwerk zugrunde. Sie beruht im Wesentlichen auf zahlreichen europäischen und nationalen Vorgaben und wird ergänzt durch verschiedene Leitlinien und Anwendungshilfen der europäischen und deutschen Aufsicht (siehe

hierzu die umfangreichen Ausführungen in der Auslegungshilfe vom 16.02.2018, S. 1 bis 4). Die Auslegungshilfe zur Institutsvergütungsverordnung in ihrer Version vom 16.02.2018 hat für den Anwender der IVV eine wichtige Hilfestellung dargestellt, da in dieser die Erwartungshaltung der Aufsicht und damit letztlich ihre Verwaltungspraxis transparent abgebildet wurde. Durch die Aufspaltung der vergütungsbezogenen Verwaltungspraxis der deutschen Aufsicht in einerseits die neue FAQ-Sammlung und andererseits die „Umklassifizierung“ der Auslegungshilfe zur zweitrangigen Verwaltungspraxis, die erst zur Anwendung kommen soll, sofern die FAQ nicht vorrangig heranzuziehen sind, erschwert die Anwendbarkeit, verringert die Transparenz und erhöht das Risiko einer nicht-ordnungsgemäßen Umsetzung der Vergütungsvorgaben für den Anwender. Deutlich wird dies vor allem durch die folgende Aussage in den Vorbemerkungen zu den FAQ:

„Die Änderung des Formats zu einer FAQ-Sammlung bedeutet nicht, dass die BaFin die in der damaligen Auslegungshilfe zur InstitutsVergV beschriebene Verwaltungspraxis (und getroffenen Auslegungsentscheidungen) aufgibt, sofern sie nicht in dieser FAQ-Sammlung eine Aktualisierung erfährt.“

Diese Aussage hat bei allen Mitgliedern des VAB, die in den Anwendungsbereich der IVV fallen, für große Verwirrung gesorgt, da nicht klar ist, welcher Teil der Auslegungshilfe nach wie vor Anwendung erfährt und welcher Teil konkret aktualisiert wurde. Dies ist auch aus dem Grund schwierig, da die FAQ-Sammlung keine Übersicht darüber enthält, welcher Abschnitt aus der Auslegungshilfe übernommen bzw. neu aufgenommen wurde. Erst aufgrund einer genauen Vergleichsanalyse der FAQ-Sammlung mit der Auslegungshilfe konnte die Erstellerin dieser Stellungnahme herauskristalisieren, bei welchen Abschnitten es sich um neue Aussagen handelt. Dies stellte sich jedoch als ein äußerst zeitaufwendiges Vorgehen dar. Aus diesem Grund kann es unseres Erachtens nicht im Sinne der Aufsicht sein, dass sich der Anwender eines Regulierungspapiers mühevoll herausarbeitet, was konkret von der Aufsicht gefordert ist und was nicht bzw. was bereits von der Aufsicht gefordert war und was als neue Verwaltungspraxis zu beschreiben ist. Aus diesem Grund regen wir an, die FAQ-Sammlung in die Auslegungshilfe zu integrieren, da ohnehin jede Antwort zu nahezu jeder Frage auf Aussagen aus der Auslegungshilfe beruht und eine Ergänzung der jeweiligen Abschnitte in der Auslegungshilfe um die in der FAQ-Sammlung neu aufgenommenen Aspekte unseres Erachtens als geringer Aufwand zu bewerten ist. In diesem Zusammenhang schlagen wir vor, das Format der Auslegungshilfe, das einer Gesetzeskommentierung gleicht, beizubehalten und lediglich an die aktuelle Version der IVV anzupassen. Des Weiteren regen wir an, der Auslegungshilfe eine Anlage beizufügen, aus der sich praktische Anwendungsbeispiele ergeben, um auf diese Weise dem Anwender der IVV die Verwaltungspraxis der Aufsicht verständlicher und transparenter darzustellen.

Zu II. Verwendung der FAQ-Sammlung

a und b) Kennzeichnung neuer bzw. bereits gültiger Aspekte und Verhältnis zur Auslegungshilfe

Der Abschnitt „Vorbemerkungen“ enthält sich widersprechende Aussagen zur (weiteren) Anwendbarkeit der Auslegungshilfe vom 16.02.2018. So heißt es zum einen:

„Die vorliegenden Fragen und Antworten (FAQ) ersetzen die am 16.02.2018 veröffentlichte Auslegungshilfe zur Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV).“

Zum anderen findet sich am Ende der Vorbemerkungen, wie bereits unter I. ausgeführt, die Aussage, dass die FAQ vorrangig gelten sollen und die in der (damaligen) Auslegungshilfe beschriebene Verwaltungspraxis (und getroffenen Auslegungsentscheidungen) von der BaFin nicht aufgegeben werde. Dies wird vom VAB und seinen Mitgliedern so verstanden, dass die Auslegungshilfe in Kraft bleiben und neben den FAQ angewandt werden soll. Unseres Erachtens handelt es sich, insbesondere im Vergleich zu der zuerst getroffenen Aussage, jedoch um einen Widerspruch, der für den Anwender der IVV zu Rechtsunsicherheit führt. Um dies zu verdeutlichen kann beispielhaft auf FAQ 7 (Seite 8 f.) im Vergleich zur Auslegungshilfe zu § 18 Absatz 5 Satz 3 IVV (Seite 50 f.) verwiesen werden: In der FAQ 7 wird auf den Seiten 8 und 9 der betreffende Teil der Auslegungshilfe Wort für Wort rezipiert. Lediglich die komplette Aufzählung (Ziffern 1 bis 6) auf Seite 51 der Auslegungshilfe wurde nicht in die FAQ 7 übernommen. Diese Tatsache wirft nun aber die Frage auf, ob die Aufzählung, d.h. die Ziffern 1 bis 6 nicht mehr Teil der Verwaltungspraxis der BaFin sein sollen oder trotzdem weitergelten, weil sie nicht durch die FAQ abgeändert wurden. Die Beantwortung dieser Frage lässt sich weder aus den FAQ noch aus der Auslegungshilfe herleiten. Zudem finden sich solche Widersprüche in nahezu jeder FAQ, da in jeder Einzelnen teilweise wortwörtlich ganze Absätze oder Sätze aus der Auslegungshilfe übernommen wurden und andere Teil dafür nicht. Aus diesem Grund regen wir an, die FAQ – wie unter I. ausgeführt – in die Auslegungshilfe zu überführen.

Sollte die BaFin dennoch an den FAQ festhalten, empfehlen wir hilfsweise, klar und eindeutig zu regeln, ob die Auslegungshilfe grundsätzlich weiterhin anzuwenden ist und welche Aspekte in den FAQ neu sind bzw. aus der Auslegungshilfe übernommen wurden sowie zu klären, ob die Absätze und Sätze, die nicht in die FAQ übernommen wurden, weitergelten sollen oder nicht. In diesem Zusammenhang ist es aus Sicht des VAB auch notwendig, eine Übersicht aufzunehmen, aus der sich für jeden einzelnen Paragraphen der IVV ergibt, ob konkret die Auslegungshilfe vom 16.02.2018 und/oder die FAQ Anwendung finden soll. Eine solche Klarstellung ist unseres Erachtens notwendig, damit die Institute ihre Prozesse entsprechend anpassen können und in Zukunft wissen, welche Regelungen für sie gelten.

c) Proportionalitätsgrundsatz

Mit den Worten der BaFin besagt das Prinzip der Proportionalität,

„dass bei der Regulierung und bei deren Anwendung in der aufsichtlichen Praxis das Risikoprofil des jeweiligen Unternehmens zu berücksichtigen ist. Entscheidend sind hierbei nicht nur der Umfang der Geschäfte, sondern auch das Geschäftsmodell und die Komplexität der Risiken.“¹

¹ BaFin, Fachartikel vom 18.02.2019, Titel: „Wer angemessene Regulierung fordert, darf damit nicht Deregulierung als sein eigentliches Ziel maskieren“.

In den Vorbemerkungen zur FAQ-Sammlung findet sich jedoch nur der folgende Hinweis zum Proportionalitätsgrundsatz:

„In Ergänzung zu den oben genannten EBA-Leitlinien finden sich in der folgenden FAQ-Sammlung Sachverhalte, die nicht von den EBA-Leitlinien erfasst sind oder bei denen die Anwendung von Proportionalität als notwendig erscheint.“

Dies greift unseres Erachtens allerdings zu kurz. Als Verband der Auslandsbanken in Deutschland vertreten wir die Interessen ausländischer Banken, die im deutschen Markt aktiv sind und Bankdienstleistungen anbieten. Die Geschäftsmodelle, Dienstleistungen und Rechtsformen ausländischer Institute unterscheiden sich dabei teilweise erheblich voneinander. Als Rechtsform wählen ausländische Finanzinstitute, die sich an deutsche Kunden wenden, Tochtergesellschaften oder eine Zweigniederlassung. Aufgrund ihrer Konzernzugehörigkeit treten sie in Deutschland daher mit einer sehr schlanken Geschäftsstruktur auf. Diese heterogene Struktur der ausländischen Kreditinstitute am deutschen Markt bedeutet, dass ihre Größe, der Umfang der Geschäfte aber auch die Geschäftsmodelle unterschiedlich ausgeprägt sind und dementsprechend unterschiedliche Risikoprofile existieren. Mit Blick auf die Vergütungsregulierung heißt dies aber auch, dass auf ausländische Kreditinstitute ein anderer Maßstab angewendet werden muss. Weitergehende Ausführungen hierzu sind in der aktuellen Konsultationsversion der FAQ-Sammlung leider nicht enthalten. Für die Mitglieder des VAB stellt dies eine Schwierigkeit dar, da sie der neuen Verwaltungspraxis der Aufsicht nicht entnehmen können, welche Vorgaben konkret für sie Anwendung finden bzw. ob, und wenn ja, welche Erleichterungen für sie gelten. Aus diesem Grund regen wir an, in den Vorbemerkungen Ausführungen zum Proportionalitätsgrundsatz aufzunehmen bzw. klar hervorzuheben, ob, und wenn ja, welche Erleichterungen für kleinere Institute als auch kleinere bedeutende Institute gelten. Zur Erläuterung dessen, was wir unter kleineren bedeutenden Instituten verstehen, sei zunächst auf Artikel 6 Absatz 4 SSM-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013) verwiesen. Hiernach wird die Bedeutung eines Instituts auf konsolidierter Basis festgelegt. Dadurch können und werden auch kleinere Tochterinstitute, die Teil einer bedeutenden Gruppe sind, als bedeutende Institute eingestuft. Diese müssen aber die Anforderungen der IVV auf Einzelbasis erfüllen, wodurch die Situation entsteht, dass der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz wichtig wird. Nach § 1 Abs. 3 Satz 1 IVV i.V.m. § 1 Abs. 3c Nr. 2 KWG sind außerdem Institute, die als potentiell systemrelevant eingestuft wurden, bedeutende Institute. Auch unter diesen können Institute sein, bei denen insbesondere aufgrund einer vergleichsweise geringen Zahl von Mitarbeitern die Verhältnismäßigkeit von Anforderungen angestrebt werden sollte.

Zu III. Verhältnis zwischen FAQ-Sammlung/Auslegungshilfe und EBA-Leitlinien

In den Vorbemerkungen heißt es:

„Entsprechend ihrer üblichen Praxis (BaFin - Leitlinien und Q&As der ESAs) hat die BaFin die EBA Leitlinien für eine solide Vergütungspolitik gemäß Richtlinie 2013/36/EU (EBA/GL/2021/04) in ihre Verwaltungspraxis übernommen. Diese Leitlinien finden - mit Ausnahmen der folgenden Punkte - unmittelbare Anwendung.“

Leider lässt sich dieser Aussage nicht entnehmen, in welchem Verhältnis die EBA-Leitlinien zur FAQ-Sammlung bzw. Auslegungshilfe stehen. Es können daher die Fragen aufgeworfen werden, ob die EBA-Leitlinien vorrangig anzuwenden sind und sich daraus neue vergütungsrechtliche Vorgaben ergeben oder ob eine Gleichrangigkeit zwischen den verschiedenen Regelwerken besteht. Dies führt für den Anwender der FAQ-Sammlung und der Auslegungshilfe jedoch zu Rechtsunsicherheit und sollte unseres Erachtens klargestellt werden.

Vorschlag 2 – Zu FAQ 4

Wir schlagen vor, den Punkt c) der Antwort zur Frage 4 der FAQ zur IVV wie folgt anzupassen:

*„c) Leistungsprämien sind in die Prüfung nach § 7 einzubeziehen. Die § 7-Prüfung hat **zwar dabei** grundsätzlich nach Abschluss des Geschäftsjahres auf Basis des Gesamtbetrages der variablen Vergütung (Bonuspools) zu erfolgen. **Mit** Ausnahmen **hiervon**, d.h. **die der unterjährigen** Gewährung bzw. Auszahlung von variablen Vergütungen **z.B. als Leistungsprämie, sind jedoch möglich. Damit** sollte sehr restriktiv umgegangen werden. **Letzteres Unterjährige Leistungsprämien sind ist** allenfalls bei kleineren variablen Vergütungen und hinsichtlich einer überschaubaren/geringen Anzahl von Mitarbeitern denkbar und **setzent** eine **unterjährig zu erfolgende** Prüfung der § 7-Kriterien z.B. auf Basis von (positiven) Zahlen aus dem Risikomanagement voraus. ~~In diesen Fällen sollte vor Auszahlung eine Rückzahlungsklausel mit den Mitarbeitern (schriftlich) vereinbart werden, wonach die Zahlung unter den Vorbehalt einer positiven Bonuspool-Festsetzung gestellt wird.~~“*

Begründung:

- Die Antwort zur vierten Frage regelt, unter welchen Voraussetzungen eine Leistungsanerkennungsprämie von der Aufsicht als zulässig angesehen wird. Hierbei wird in den Sätzen 1 bis 4 von Punkt c) geregelt, dass im Rahmen der Festlegung der unterjährigen Gewährung bzw. Auszahlung von variablen Vergütungen eine Prüfung nach § 7 IVV zu erfolgen hat. Unseres Erachtens sind diese Sätze so zu verstehen, dass sich die Prüfung nach § 7 IVV zwar grundsätzlich auf den Abschluss des Geschäftsjahres bezieht, eine solche allerdings auch im Rahmen der unterjährigen Gewährung von variabler Vergütung herangezogen werden kann, um damit überhaupt eine unterjährige Gewährung zu ermöglichen. Unserer Ansicht nach sollte dies klarer in Punkt c) hervorgehoben werden. Aus diesem Grund empfehlen wir die obenstehenden Ergänzungen.
- Des Weiteren wird in Punkt c) ausgeführt, dass vor der Auszahlung eine Rückzahlungsklausel mit den Mitarbeitern (schriftlich) vereinbart werden soll, wonach die Zahlung unter den Vorbehalt einer positiven Bonuspool-Festsetzung gestellt wird. Eine solche Regelung ist jedoch als sachfremd und unnötig anzusehen, da die Festsetzung der Auszahlung einer Leistungsprämie unter den Vorbehalt der Prüfung nach § 7 IVV gesetzt wird und § 7 IVV einen umfassenden Kriterienkatalog für die Festsetzung des Gesamtbetrags der variablen Vergütung und die Erdienung zurückbehaltener Vergütungsbestandteile enthält. Eine darüberhinausgehende Vereinbarung einer

Rückzahlungsklausel ist unseres Erachtens daher unnötig. Zudem wird durch die Formulierung „Rückzahlungsklausel“ der Eindruck erweckt, dass ein aufsichtsrechtlicher Aspekt in die Vergütungsvorgaben für Nicht-Risikoträger aufgenommen werden soll, der erst im Rahmen der Ex-post-Risikoadjustierung gem. § 20 IVV zum Tragen kommt. Folglich wird der Anschein gegeben, dass die strengeren Regelungen für Risikoträger zu den Nicht-Risikoträgern verschoben werden sollen. Dies ist unseres Erachtens ebenfalls unsachgemäß und als unangemessen zu bewerten. Daher empfehlen wir die Streichung des letzten Absatzes in Punkt c).

Vorschlag 3 – Zu FAQ 12

Wir schlagen vor, den letzten Absatz in der Antwort zur Frage 12 wie folgt anzupassen:

*„Es ist keinesfalls zulässig, die Prüfung der Kriterien des § 7 nur vor oder zu Beginn einer Bemessungsperiode vorzunehmen. Die Prüfung ~~kann~~ **muss** auf Basis der zum maßgeblichen Geschäftsjahresende im Jahresabschluss ~~at~~testierten Zahlen erfolgen. **Eine Gewährung der variablen Vergütung, auch bevor die testierten Zahlen vorliegen, ist grundsätzlich möglich. Hierbei ist eine vollumfängliche Berücksichtigung der § 7-Kriterien sicherzustellen. Sollte die Zahlung einer variablen Vergütung vorab geleistet werden, hat sie unter dem Vorbehalt der Zurückzahlung zu erfolgen.**“*

Begründung:

- Der Satz 2 vom letzten Absatz der Antwort zur Frage 12 ist unseres Erachtens insoweit zu verstehen, dass mit „attestierten Zahlen“ vom Jahresabschlussprüfer testierte Zahlen gemeint sind. Für Institute, deren Geschäftsjahr am 31.12. endet und die die variable Vergütung gleich zu Beginn des neuen Geschäftsjahres, d.h. im Januar oder Februar auszahlen, wird es nicht möglich sein, die variable Vergütung auf der Grundlage von testierten Zahlen zu gewähren, da testierte Zahlen in der Praxis regelmäßig erst zum Ende des ersten bzw. Beginn des zweiten Quartals vorliegen. Aus diesem Grund stößt die Forderung der BaFin auf praktische Herausforderungen, die vor allem von einem ausländischen Institut, das den Prozessen der Gruppe unterliegt, nur schwer umzusetzen sind. Dies gilt genauso bei Instituten, deren Geschäftsjahr zum 31.03. eines Jahres endet. Die testierten Zahlen liegen in diesen Fällen erst zur Jahresmitte vor.
- Zudem würde der Vorschlag der BaFin eine substantielle Änderung der Anforderungen darstellen, die unseres Erachtens weder notwendig noch verhältnismäßig ist. Die gegenwärtigen Vorschriften zur Rückforderung von variabler Vergütung von Risikoträgern sehen bereits ausreichende Möglichkeiten vor, die variable Vergütung zurückzufordern, wenn sich die finanzielle Leistungsfähigkeit eines Instituts im Vergleich zu dem Zeitpunkt, zu dem die variable Vergütung festgesetzt und ausgezahlt wurde, verschlechtert hat. Die Umsetzung der zusätzlichen Schritte, wie die BaFin sie nun beabsichtigt, belastet die Institute zusätzlich und ist unseres Erachtens, solange eine vollumfängliche Berücksichtigung der § 7-Kriterien gewährleistet wird, nicht nötig.

Vorschlag 4 – Zu FAQ 19, Absatz 1

Wir schlagen vor, in Absatz 1 der Antwort zur Frage 19 die folgende Anpassung vorzunehmen:

„Er dient in erster Linie als „verlängerter Arm“ oder „Auge und Ohr“ des Vergütungskontrollausschusses beim Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan (ersatzweise des Plenums selbst) **bzw. falls ein Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan aufgrund der Rechtsform des Instituts nicht vorhanden ist, der Anteilseigner des Instituts (...)**“.

Begründung:

Wie bereits in der Begründung zu Vorschlag 1, Ziffer II.c) ausgeführt, vertreten wir die Interessen von Auslandsbanken, deren Rechtsform am deutschen Markt unterschiedlich ausgestaltet sein kann. Da nicht jede Auslandsbank in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft am deutschen Markt tätig ist, sondern auch Zweigstellen/-niederlassungen oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung (ohne Aufsichtsrat) in Betracht kommen, ist es unseres Erachtens notwendig, klar hervorzuheben, dass der Vergütungsbeauftragte nicht nur als „verlängerter Arm“ des Vergütungskontrollausschusses bzw., falls ein solcher nicht eingerichtet wurde, des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans dient, sondern diese Funktion auch gegenüber den Anteilseignern des Instituts erfüllen kann. Daher empfehlen wir die in Absatz 1 vorgenommenen Ergänzungen.

Vorschlag 5 – Zu FAQ 19, Absätze 6 bis 8 (siehe Seite 21 f. FAQ-Entwurf)

In den Absätzen 6 bis 8 der Antwort zur Frage 19 sollte klargestellt werden, dass es den Instituten obliegt, mit welchem zeitlichen Umfang sie die Position des Vergütungsbeauftragten ausfüllen möchten. In diesem Zusammenhang regen wir an, die folgende Sätze wie folgt anzupassen:

Satz 1 & 2 von Absatz 6: *„Grundsätzlich verlangen die Ausgestaltung des Funktionsprofils und der Umfang der Aufgaben des Vergütungsbeauftragten gemäß § 24 (ständige Überwachung der Mitarbeitervergütungssysteme; Einbindung in die laufenden Prozesse der Vergütungssysteme) eine **vollumfängliche ausschließliche** Befassung. **Dies kann als Vollzeittätigkeit** ohne weitere Aufgaben ausgestaltet sein. ~~**in Vollzeittätigkeit.**~~ Ein **weiterer** Grund für die Konzentration und Fokussierung auf die Tätigkeit als Vergütungsbeauftragter ist, dass seine unabhängige Stellung Gefahr läuft zu leiden, wenn er im Rahmen einer weiteren Aufgabe Weisungen unterworfen ist.“*

Absatz 7: *„Sehen die Vergütungssysteme von mehr als zehn Risikoträgern, die keine Geschäftsleiter sind, eine maximal erreichbare variable Vergütung vor, die mehr als 50 Prozent der jeweiligen Gesamtvergütung ausmacht, liegt ein erhöhter Anreiz für die Mitarbeiter zur Risikoeingehung nahe, sodass auch angezeigt ist, dass sich der Vergütungsbeauftragte ~~**in Vollzeit**~~ mit der Überwachung der Mitarbeitervergütungssysteme befasst.“*

Absatz 8: *„Ist keine Exklusivtätigkeit des Vergütungsbeauftragten in Vollzeit vorgesehen, soll der festgelegte Arbeitsanteil dabei **einen Mindestanteil ~~mindestens 50 Prozent~~** an der Sollarbeitszeit umfassen und festgeschrieben sein. **Die Höhe des Mindestanteils kann vom Institut selbst festgelegt werden und ist zu begründen.**“*

Begründung:

Wir sind der Ansicht, dass es den Instituten überlassen sein sollte, selbständig zu entscheiden, wie sie die Rolle und das Zeitbudget des Vergütungsbeauftragten in Abhängigkeit von einer Reihe von Faktoren definieren, die sie selbst für wichtig erachten. Vor diesem Hintergrund sollte für die BaFin lediglich entscheidend sein, dass die Vorgaben der §§ 23 bis 26 IVV, und letztlich der IVV insgesamt, eingehalten werden. Es sollte keine Rolle spielen, wieviel Zeit ein Vergütungsbeauftragter für sein Amt aufwendet, solange er seine Aufgabe korrekt erfüllt. Die beabsichtigte Vorgabe von mindestens 50 Prozent des Zeitbudgets des Vergütungsbeauftragten ist für die vom VAB vertretenen Mitglieder schwer umzusetzen und daher praxisfern. Darüber hinaus ist anzumerken, dass die Anforderungen der BaFin mit Blick auf die Funktion des Vergütungsbeauftragten, insbesondere seine Qualifikationen und seine Position innerhalb der Hierarchie des Instituts, für bestimmte Arten von Instituten in der Praxis nur schwer oder gar nicht zu erfüllen sind. Auch diesem Grund bitten wir hier für eine stärkere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes.

Zudem kommen vor dem Hintergrund der Absätze 6 bis 8 sowie des Absatzes 10 in der FAQ 19 die Fragen auf, ob die beabsichtigten neuen Anforderungen bedeuten, dass ein Vergütungsbeauftragter als Experte in Vergütungsfragen in Teilzeit erlaubt ist, wohingegen dies nicht für einen Vergütungsbeauftragten mit weiteren Führungsaufgaben gilt. Eine Klarstellung dieser Frage würden wir sehr begrüßen.

Vorschlag 6 – Zu FAQ 19, Absätze 10 und 17 (siehe Seite 22 f. FAQ-Entwurf)

Wir empfehlen, Absatz 10 zu streichen und eine besondere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes im Absatz 17 der FAQ 19, d.h. im Rahmen der hierarchischen Stellung des Vergütungsbeauftragten in der Organisation.

Begründung:

Absatz 10 regelt, dass weder ein Abteilungsleiter oder ein Mitarbeiter in einer entsprechenden Leitungsposition, noch ein Mitarbeiter aus dem Bereich Personal, der aktuell oder unmittelbar zuvor für die oder an der Ausgestaltung und Entwicklung der Vergütungssysteme verantwortlich oder maßgeblich beteiligt ist bzw. war, die Funktion des Vergütungsbeauftragten übernehmen darf. Diese Einschränkung ist zwar nicht neu in die FAQ 19 aufgenommen worden und findet sich bereits in der Auslegungshilfe, sie erscheint uns vor dem Hintergrund der umfangreichen Anforderungen an die Position eines Vergütungsbeauftragten dennoch als unverhältnismäßig. Dies beruht auf den folgenden Erwägungen:

- Ein Mitarbeiter in Leitungsposition, der gleichzeitig Vergütungsbeauftragter wäre, könnte die aufbauorganisatorische Anforderung an die Funktion des Vergütungsbeauftragten, eine ausreichend hohe Führungsebene unterhalb der Geschäftsleitung innezuhaben, erfüllen. Ein solcher Mitarbeiter stünde schließlich aufgrund seiner Position, Qualifikation und spezifischen Leitungsaufgabe im regelmäßigen Dialog mit der Geschäftsleitung und dem Aufsichtsrat, falls ein solcher besteht, und würde daher über umfangreiche Einblicke in das Institut, d.h. seine Organisation, das Geschäftsmodell und das Risikoprofil verfügen. Andernfalls wäre unseres Erachtens der Regelungsgedanke von Absatz 17 in der Antwort zu Frage 19 bzw. des § 23 Absatz 5 IVV nicht zu erreichen. Die Maßgabe, dass gerade solche Mitarbeiter nicht als Vergütungsbeauftragte in Betracht kommen sollen, ist daher nicht nachvollziehbar. Gerade in kleineren bedeutenden Instituten mit einer schlanken Organisationsstruktur würde dies eine unverhältnismäßig hohe Hürde darstellen. Aus diesem Grund regen wir hier eine besondere Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes an, wonach Erleichterungen für kleinere bedeutende Institute möglich sein sollten, damit diese die Vorgaben der IVV erfüllen können.
- Ein Mitarbeiter aus dem Bereich Personal, der zugleich Vergütungsbeauftragter sein würde, könnte die Anforderungen an die fachliche Expertise und Praxisnähe erfüllen. Die Regelung der BaFin, dass diese Mitarbeiter nicht als Vergütungsbeauftragte in Betracht kommen dürfen, ist wieder mit Blick auf kleinere Institute, die eine schlanke Organisationsstruktur aufweisen, ebenfalls in der Praxis schwer umsetzbar. Daher ist es unseres Erachtens notwendig, um eine ordnungsgemäße Umsetzung der Vorgaben der IVV zu gewährleisten, dass die fachkundigen Mitarbeiter aus dem Bereich Personal zumindest als Stellvertreter des Vergütungsbeauftragten tätig werden können.

Vorschlag 7 – Zu FAQ 19, Absätze 12 und 16 (siehe Seite 22 f. FAQ-Entwurf)

Wir empfehlen, Absatz 12 wie folgt anzupassen:

„§ 23 Abs. 1 S. 2 unterstellt, dass es im Institut nur einen einzigen konkret zuständigen Ansprechpartner für Vergütungsfragen gibt, dies ist der Vergütungsbeauftragte selbst und nicht der Stellvertreter des Vergütungsbeauftragten. Aus den Aufgaben und der Funktion des Vergütungsbeauftragten folgt, dass eine gleichzeitige Wahrnehmung durch mehrere verantwortliche Personen nicht angemessen ist. **Dennoch ist es den Instituten gestattet, dass der Vergütungsbeauftragte zur Erfüllung seiner Aufgaben und Pflichten auf seinen Stellvertreter oder andere fachkundige Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des Instituts zugreifen kann. : ~~Als Instrument des Vergütungskontrollausschusses bzw. des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans hat d~~** Der Vergütungsbeauftragte **hat** gemäß § 24 Abs. 1 die Vergütungssysteme der Mitarbeiter, die keine Geschäftsleiter sind, ständig zu überwachen und ist in die laufenden Prozesse einzubinden. Damit der Vergütungsbeauftragte sich ein vollständiges Bild machen und seiner Zuträgerfunktion gegenüber dem Überwachungsorgan nachkommen kann, bedarf es eines vollständigen Überblicks über sämtliche Vergütungssysteme und laufenden Prozesse im Institut.“

Begründung:

Wir stimmen der Ansicht der BaFin zu, dass es nach § 23 Absatz 1 Satz 2 IVV nur einen einzigen Vergütungsbeauftragten im Institut geben sollte. Allerdings sollte es unseres Erachtens dem Vergütungsbeauftragten gestattet sein, Aufgaben und Tätigkeiten an seinen Stellvertreter und andere Mitarbeiter in seinem Team bzw. dem Institut zu übertragen oder sich Abteilungen von Fachspezialisten (z. B. beim Testing) zu bedienen, solange der Vergütungsbeauftragte die Gesamtverantwortung behält. Nur so kann unserer Ansicht nach die Stellung des Stellvertreters des Vergütungsbeauftragten, die gem. Absatz 16 in der Antwort zu Frage 19 nahezu den gleichen Voraussetzungen wie die für den Vergütungsbeauftragten unterliegt, gerechtfertigt sein.

* * *

Parlamentarischen Staatssekretär beim
Bundesminister der Finanzen
Herrn Dr. Florian Toncar
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Vorab per Mail: viib2@bmf.bund.de

16. Januar 2024

Investmentfonds-Praxischeck – Ergänzende Themen

Sehr geehrter Herr Parlamentarischer Staatssekretär,

wir danken für die Einladung zum Investmentfonds-Praxischeck in Ihrem Hause, an dem wir gern teilnehmen, und begrüßen diese frühzeitige Einbindung von Verbänden und den Austausch im Vorfeld der Richtlinienumsetzung sehr.

Wir verstehen, dass Themen, die in anderen Gesetzesvorhaben des Bundesministeriums der Finanzen aufgegriffen werden, in diesem Rahmen nicht erörtert werden sollen. Deshalb möchten wir auf diesem schriftlichen Weg gern auf zwei bekannte Themen unseres Verbandes hinweisen, die u.E. für die Förderung des Fondsstandorts von großer Bedeutung sind, bei denen sich aber bislang leider keine für die Marktteilnehmer tragfähige Lösung abzeichnet.

1. Verbreitung von Kryptofondsanteilen iSd KryptoFAV

Wir bemerken, dass von der Möglichkeit, Fondsanteile als Kryptofondsanteile zu begeben, derzeit kaum Gebrauch gemacht wird. Nach unserem Kenntnisstand gab es bislang erst einen solchen Fall (Metzler im September 2023), obwohl der gesetzliche Rahmen bereits in 2021 geschaffen wurde. In anderen Jurisdiktionen, insbesondere Luxemburg, wird von dieser Möglichkeit hingegen viel reger Gebrauch gemacht.

Wir befürchten, dass dies u.a. mit der Erlaubnispflicht für die Wertpapierregisterführung zusammenhängt, die auch Verwahrstellen trifft, wenn sie ausschließlich im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von

Sabine Kimmich, LL.M. (Cardiff)

Verband der Auslandsbanken
in Deutschland e.V.
Weißfrauenstraße 12-16
60311 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 975850 0
Fax: +49 69 975850 10
sabine.kimmich@vab.de
www.vab.de

Verband internationaler Banken,
Wertpapierinstitute und Asset
Manager

Eingetragen im Lobbyregister des
Deutschen Bundestages,
Registernummer: R002246

Eingetragen im Transparenzregister
der Europäischen Kommission,
Registrierungsnummer:
95840804-38

Kryptofondsanteilen Aufgaben wahrnehmen (müssen), die zugleich als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind. Hinzu kommt, dass für einen bedeutenden Teil der Verwahrstellen, nämlich denen, die in Deutschland als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, seit 2021 immer noch kein Weg gefunden wurde, wie sie überhaupt eine solche Erlaubnis nach KWG erlangen können.

Wir möchten daher anregen, dass für diese spezielle Konstellation eine maßgeschneiderte Ausnahme von der Erlaubnispflicht eingeführt wird. Alternativ sollten die Erlaubnisverfahren beschleunigt, mehr Rechtssicherheit für die Rahmenbedingungen beim Einsatz Dritter geschaffen und eine Lösung für EU-Zweigniederlassungen gefunden werden.

2. Gefährdung des Fondsstandorts wegen Rechtsunsicherheit bei Verwahrung von DLT-basierten Finanzinstrumenten

Seit mehr als einem Jahr besteht Rechtsunsicherheit im Markt wegen der Unklarheiten hinsichtlich der Erlaubnispflichten für Verwahrstellen, die DLT-basierte Finanzinstrumente, einschließlich deutsche Kryptowertpapiere, verwahren. Während für Verwahrstellen mit inländischer Erlaubnis durch die Änderungen im Rahmen des Zukunftsfinanzierungsgesetzes, durch die geplanten Änderungen im Rahmen des Finanzmarktdigitalisierungsgesetzes und die avisierten Klarstellungen durch die BaFin ergänzend zum Verwahrstellenrundschreiben eine Lösung gefunden werden dürfte, sehen sich Verwahrstellen und Depotführer, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind, immer noch mit der Frage konfrontiert, ob sie ihre Verwahrtätigkeit für Fonds, die in solche Finanzinstrumente investieren, überhaupt erbringen dürfen. Dies hemmt entsprechende Projekte nach Angaben unserer betroffenen Mitglieder stark. Unseres Wissens besteht diese Rechtsunsicherheit in anderen maßgeblichen Fondsstandorten in der EU nicht. Da jetzt die Weichenstellungen für den Umgang mit dieser neuen Ausprägung von Finanzinstrumenten gestellt werden, befürchten wir, dass entsprechende Fonds oftmals nicht in Deutschland aufgelegt werden.

Der VAB hat zu beiden Themen konkrete Petiten formuliert, die wir Ihnen im Anhang zu diesem Schreiben noch einmal beigefügt haben. Wir würden uns sehr freuen, wenn Ihr Haus und/oder die BaFin zu diesen Themen mit uns in einen Austausch treten würde. Wir sind nach wie vor sehr an einem Dialog interessiert, in der Hoffnung, die Vorbehalte gegen die von uns vorgeschlagenen Lösungsansätze besser verstehen zu können und gemeinsam eine pragmatische und tragfähige Lösung im Interesse des Finanzplatzes finden zu können.

Für Rückfragen stehen wir jederzeit gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen


Dr. Andreas Prectel


Sabine Kimmich

Anhang

Petiten zum Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktdigitalisierungsgesetz - FinmadiG)

I. Petiten zur Anerkennung des europäischen Passes für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten iSd MiFID II und zum regulatorischen Umgang mit MiFID II-Finanzinstrumenten in Gestalt von Security Token

1. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 E-KWG sollte wie folgt gefasst werden:

„6. die Verwahrung, Verwaltung und Sicherung kryptographischer Instrumente oder die Sicherung privater kryptographischer Schlüssel für andere, die dazu dienen, kryptographische Instrumente, ~~Kryptowertpapiere im Sinne des § 4 Abs. 3 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere oder Kryptofondsanteile im Sinne des § 1 Satz 2 der Verordnung über Kryptofondsanteile oder Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 DepotG (in der Fassung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes)~~ zu speichern oder darüber zu verfügen (qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft). Kein qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft liegt vor, wenn die Sicherung der privaten kryptographischen Schlüssel, die dazu dienen, Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 des Depotgesetzes zu speichern oder darüber zu verfügen, für andere durch

a) ein Kreditinstitut mit Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Nummer 5 dieses Gesetzes oder

b) eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b Absatz 1 Satz 1 dieses Gesetzes, dessen herkunftsstaatliche Erlaubnis die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU umfasst,

erfolgt.

Kryptografische Instrumente im Sinne dieses Gesetzes sind digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen aufgrund einer Vereinbarung oder tatsächlichen Übung als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert wird oder Anlagezwecken dient und der auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann. Keine kryptografischen Instrumente im Sinne dieses Gesetzes sind

1. E-Geld im Sinne des § 1 Absatz 2 Satz 3 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes,
2. monetäre Werte, die die Anforderungen nach § 2 Absatz 1 Nummer 10 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes erfüllen oder nur für Zahlungsvorgänge nach § 2 Absatz 1 Nummer 11 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes eingesetzt werden,
3. Kryptowerte im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 5 der Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937 (ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40),
- ~~4. Kryptowertpapiere im Sinne des § 4 Absatz 3 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere und~~
- ~~5. Kryptofondsanteile im Sinne des § 1 Satz 2 der Verordnung über Kryptofonds und.”~~
4. **Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 des Depotgesetzes (in der Fassung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes).**“

Begründung:

Durch die Änderungen wird zum einen die EU-rechtlich vorgesehene Abgrenzung zwischen Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II und Kryptowerten im Sinne der MiCA weitestgehend umgesetzt und eine europarechtlich und unter Schutzgesichtspunkten bedenkliche Differenzierung zwischen deutschen Kryptowertpapieren und -fondsanteilen einerseits und weiteren DLT-basierten Wertpapieren andererseits verhindert. Ein zusätzlicher rein nationaler Erlaubnisvorbehalt für die Verwahrung, Verwaltung und Sicherung von DLT-basierten Wertpapieren ist insofern nicht erforderlich, als dass diese Tätigkeit bereits von den einschlägigen Erlaubnistatbeständen für die Erbringung des Depotgeschäfts bzw. für die entsprechende herkunftsstaatliche Erlaubnis im Falle von EU-Zweigniederlassungen für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten erfasst ist. Im Sinne eines „Erstrecht-Schlusses“ sollte die aus der jetzigen Verwaltungspraxis bereits bekannte Verdrängung des Kryptoverwahrgeschäfts durch das Depotgeschäft aus Gründen der Rechtssicherheit gesetzlich verankert sein.

Zum anderen wird die dogmatisch nicht nachvollziehbare Differenzierung zwischen inländischen DLT-basierten Wertpapieren in Gestalt von elektronischen Wertpapieren iSd § 4 Absatz 3 eWpG und Kryptofondsanteilen iSd § 1 Satz 2 KryptoFAV einerseits und anderen DLT-basierten Wertpapieren iSd DepotG (idF des Zukunftsfinanzierungsgesetzes) vermieden.

2. § 4 Abs. 6 eWpG sollte wie folgt ergänzt werden:

„Verwahrer ist, wer über die Erlaubnis zum Betreiben des Depotgeschäfts im Inland oder als CRR-Kreditinstitut oder Wertpapierinstitut mit Sitz in einem anderen Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums über die Erlaubnis zur Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU verfügt.“

Begründung:

Die Ergänzung in § 4 Abs. 6 eWpG soll rein vorsorglich vermeiden, dass regulierte Institute mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat, die über eine Erlaubnis für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II verfügen, mangels inländischer Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts von der Tätigkeit als Verwahrer von elektronischen Wertpapieren ausgeschlossen werden.

II. **Petiten betreffend die Erlaubnispflicht von Verwahrstellen für die Wertpapierregisterführung**

Wir regen an, eine Ausnahmeregelung für Verwahrstellen im Sinne des KAGB von der Erlaubnispflicht nach § 32 KWG für die Kryptofondsanteilregisterführung nach KryptoFAV einzuführen.

Hilfswise: Klarstellung in § 2 KWG durch Einführung einer eng begrenzten Ausnahmeregelung, dass Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, im Rahmen der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen auch Tätigkeiten vornehmen können, die als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind, ohne eine zusätzliche Erlaubnis nach KWG hierfür zu benötigen.

Begründung:

Die derzeitige Auslegung des Gesetzeswortlauts durch die BaFin führt dazu, dass Verwahrstellen eine zusätzliche Erlaubnis für die Erbringung der Kryptowertpapierregisterführung benötigen, wenn sie im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen Aufgaben wahrnehmen, die zugleich als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind.

Das Zusammenfallen der Verwahrstellenaufgaben und der Kryptofondsanteilregisterführung ist dabei der gesetzlich gewünschte Regelfall (vgl. § 3 KryptoFAV). Überlappungen dieser beiden Tätigkeitsfelder bestehen insbesondere bei der Entgegennahme von Weisungen, Registerangaben, KYC und der mit der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen verbundenen Zahlungsabwicklung. Folgerichtig hat sich der Gesetzgeber dafür entschieden, den Verwahrstellen die Verantwortung für die Führung solcher Register zuzuordnen.

Verwahrstellen, die nicht über eine zusätzliche Erlaubnis verfügen, müssten nach aktuellem Stand einen Dritten mit entsprechender Lizenz für die Erbringung der Kryptowertpapierregisterführung für die Tätigkeit der Registerführung einsetzen, obwohl diese eng mit den eigenen (nicht auslagerbaren) Verwahrstellenaufgaben verbunden sind.

Die dadurch bewirkte künstliche Aufspaltung von Verwahrstellenaufgaben und Aufgaben der Registerführung im Rahmen der Ausgabe und Rücknahme von Anteilsscheinen auf zwei unterschiedliche Einheiten führt nach unseren Erkenntnissen zu wirtschaftlichen und operationellen Schwierigkeiten.

Im Falle von Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind, kommt erschwerend hinzu, dass sie aufgrund ihrer Organisationsform grundsätzlich keine inländische Erlaubnis erlangen können. Insofern führt die derzeitige Regelung auch zu einer erheblichen Schlechterstellung von EU-Zweigniederlassungen im Vergleich zu Verwahrstellen mit inländischer Erlaubnis, da EU-Zweigniederlassungen immer einen Dritten als registerführende Stelle einsetzen müssen. Anderen Verwahrstellen, die in Deutschland als eigenständige Gesellschaft organisiert sind, bleibt es hingegen unbenommen, diese Dienstleistungen zusammen mit ihren Verwahrstellenaufgaben effizient in Personalunion zu erbringen, wenn sie eine zusätzliche Erlaubnis erhalten.

Kapitalverwaltungsgesellschaften wollen ihre bestehenden Fonds und neuen Fondsprodukte zunehmend auf die Blockchain heben und Kryptofondsanteile ausgeben. Sofern die von ihnen beauftragte Verwahrstelle jedoch als EU-Zweigniederlassung organisiert ist oder als inländisches Institut (noch) nicht über die erforderliche zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung verfügt, würde die hier zwingende Einbindung eines Dritten als Kryptofondsanteilregisterführer neben komplexeren und operativ stärker risikobehafteten Prozessen (mit den einhergehenden Nachteilen für den Anlegerschutz) auch zu Mehrkosten für den Fonds und letztlich für die Anleger führen.

Fonds, die derzeit eine EU-Zweigniederlassung als Verwahrstelle haben, werden demnach bei Ausgabe von Kryptofondsanteilen neben der zusätzlichen operativen Komplexität entweder Mehrkosten für ihre Anleger in Kauf nehmen oder über einen (nicht ohne Weiteres durchführbaren) Wechsel der Verwahrstelle nachdenken müssen. Gleiches gilt bei Fonds, deren Verwahrstelle angesichts der lang andauernden und kostenintensiven Erlaubnisverfahren (noch) nicht über die zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung verfügt. Dies sind keine Optionen, die die Attraktivität neuer Technologien wie der Blockchain-Technologie fördern oder den deutschen Finanzmarkt in dieser Hinsicht zukunftsfähiger ausgestalten.

Begründung für das Hilfspetition:

Falls unser Hauptpetition aus Ihrer Sicht als nicht durchführbar erscheint, schlagen wir hilfsweise eine eng begrenzte Ausnahmeregelung im Rahmen des § 2 KWG vor, der EU-Zweigniederlassungen speziell für und begrenzt auf die Konstellation der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen durch die Verwahrstelle Tätigkeiten erlaubt, die als Registerführung einzustufen sind, ohne dass hierfür eine gesonderte zusätzliche Erlaubnis nach KWG erforder-

lich ist. Diese Ausnahmeregelung sollte so formuliert werden, dass dem Bedürfnis nach Beaufsichtigung und Erfüllung der zusätzlichen materiellen Anforderungen an die Kryptowertpapierregisterführung weiterhin im Rahmen der tätigkeitsbezogenen Verwahrstellenaufsicht Rechnung getragen werden kann. Der konkrete Formulierungsvorschlag liegt dem BMF bereits vor.

* * *

Parlamentarischen Staatssekretär beim
Bundesminister der Finanzen
Herrn Dr. Florian Toncar
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Vorab per Mail: viib2@bmf.bund.de

16. Januar 2024

Investmentfonds-Praxischeck – Ergänzende Themen

Sehr geehrter Herr Parlamentarischer Staatssekretär,

wir danken für die Einladung zum Investmentfonds-Praxischeck in Ihrem Hause, an dem wir gern teilnehmen, und begrüßen diese frühzeitige Einbindung von Verbänden und den Austausch im Vorfeld der Richtlinienumsetzung sehr.

Wir verstehen, dass Themen, die in anderen Gesetzesvorhaben des Bundesministeriums der Finanzen aufgegriffen werden, in diesem Rahmen nicht erörtert werden sollen. Deshalb möchten wir auf diesem schriftlichen Weg gern auf zwei bekannte Themen unseres Verbandes hinweisen, die u.E. für die Förderung des Fondsstandorts von großer Bedeutung sind, bei denen sich aber bislang leider keine für die Marktteilnehmer tragfähige Lösung abzeichnet.

1. Verbreitung von Kryptofondsanteilen iSd KryptoFAV

Wir bemerken, dass von der Möglichkeit, Fondsanteile als Kryptofondsanteile zu begeben, derzeit kaum Gebrauch gemacht wird. Nach unserem Kenntnisstand gab es bislang erst einen solchen Fall (Metzler im September 2023), obwohl der gesetzliche Rahmen bereits in 2021 geschaffen wurde. In anderen Jurisdiktionen, insbesondere Luxemburg, wird von dieser Möglichkeit hingegen viel reger Gebrauch gemacht.

Wir befürchten, dass dies u.a. mit der Erlaubnispflicht für die Wertpapierregisterführung zusammenhängt, die auch Verwahrstellen trifft, wenn sie ausschließlich im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von

Sabine Kimmich, LL.M. (Cardiff)

Verband der Auslandsbanken
in Deutschland e.V.
Weißfrauenstraße 12-16
60311 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 975850 0
Fax: +49 69 975850 10
sabine.kimmich@vab.de
www.vab.de

Verband internationaler Banken,
Wertpapierinstitute und Asset
Manager

Eingetragen im Lobbyregister des
Deutschen Bundestages,
Registernummer: R002246

Eingetragen im Transparenzregister
der Europäischen Kommission,
Registrierungsnummer:
95840804-38

Kryptofondsanteilen Aufgaben wahrnehmen (müssen), die zugleich als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind. Hinzu kommt, dass für einen bedeutenden Teil der Verwahrstellen, nämlich denen, die in Deutschland als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, seit 2021 immer noch kein Weg gefunden wurde, wie sie überhaupt eine solche Erlaubnis nach KWG erlangen können.

Wir möchten daher anregen, dass für diese spezielle Konstellation eine maßgeschneiderte Ausnahme von der Erlaubnispflicht eingeführt wird. Alternativ sollten die Erlaubnisverfahren beschleunigt, mehr Rechtssicherheit für die Rahmenbedingungen beim Einsatz Dritter geschaffen und eine Lösung für EU-Zweigniederlassungen gefunden werden.

2. Gefährdung des Fondsstandorts wegen Rechtsunsicherheit bei Verwahrung von DLT-basierten Finanzinstrumenten

Seit mehr als einem Jahr besteht Rechtsunsicherheit im Markt wegen der Unklarheiten hinsichtlich der Erlaubnispflichten für Verwahrstellen, die DLT-basierte Finanzinstrumente, einschließlich deutsche Kryptowertpapiere, verwahren. Während für Verwahrstellen mit inländischer Erlaubnis durch die Änderungen im Rahmen des Zukunftsfinanzierungsgesetzes, durch die geplanten Änderungen im Rahmen des Finanzmarktdigitalisierungsgesetzes und die avisierten Klarstellungen durch die BaFin ergänzend zum Verwahrstellenrundschreiben eine Lösung gefunden werden dürfte, sehen sich Verwahrstellen und Depotführer, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind, immer noch mit der Frage konfrontiert, ob sie ihre Verwahrtätigkeit für Fonds, die in solche Finanzinstrumente investieren, überhaupt erbringen dürfen. Dies hemmt entsprechende Projekte nach Angaben unserer betroffenen Mitglieder stark. Unseres Wissens besteht diese Rechtsunsicherheit in anderen maßgeblichen Fondsstandorten in der EU nicht. Da jetzt die Weichenstellungen für den Umgang mit dieser neuen Ausprägung von Finanzinstrumenten gestellt werden, befürchten wir, dass entsprechende Fonds oftmals nicht in Deutschland aufgelegt werden.

Der VAB hat zu beiden Themen konkrete Petiten formuliert, die wir Ihnen im Anhang zu diesem Schreiben noch einmal beigefügt haben. Wir würden uns sehr freuen, wenn Ihr Haus und/oder die BaFin zu diesen Themen mit uns in einen Austausch treten würde. Wir sind nach wie vor sehr an einem Dialog interessiert, in der Hoffnung, die Vorbehalte gegen die von uns vorgeschlagenen Lösungsansätze besser verstehen zu können und gemeinsam eine pragmatische und tragfähige Lösung im Interesse des Finanzplatzes finden zu können.

Für Rückfragen stehen wir jederzeit gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen


Dr. Andreas Prectel


Sabine Kimmich

Anhang

Petiten zum Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktdigitalisierungsgesetz - FinmadiG)

I. Petiten zur Anerkennung des europäischen Passes für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten iSd MiFID II und zum regulatorischen Umgang mit MiFID II-Finanzinstrumenten in Gestalt von Security Token

1. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 E-KWG sollte wie folgt gefasst werden:

„6. die Verwahrung, Verwaltung und Sicherung kryptographischer Instrumente oder die Sicherung privater kryptographischer Schlüssel für andere, die dazu dienen, kryptographische Instrumente, ~~Kryptowertpapiere im Sinne des § 4 Abs. 3 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere oder Kryptofondsanteile im Sinne des § 1 Satz 2 der Verordnung über Kryptofondsanteile oder Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 DepotG (in der Fassung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes)~~ zu speichern oder darüber zu verfügen (qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft). Kein qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft liegt vor, wenn die Sicherung der privaten kryptographischen Schlüssel, die dazu dienen, Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 des Depotgesetzes zu speichern oder darüber zu verfügen, für andere durch

a) ein Kreditinstitut mit Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Nummer 5 dieses Gesetzes oder

b) eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b Absatz 1 Satz 1 dieses Gesetzes, dessen herkunftsstaatliche Erlaubnis die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU umfasst,

erfolgt.

Kryptografische Instrumente im Sinne dieses Gesetzes sind digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen aufgrund einer Vereinbarung oder tatsächlichen Übung als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert wird oder Anlagezwecken dient und der auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann. Keine kryptografischen Instrumente im Sinne dieses Gesetzes sind

1. E-Geld im Sinne des § 1 Absatz 2 Satz 3 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes,
2. monetäre Werte, die die Anforderungen nach § 2 Absatz 1 Nummer 10 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes erfüllen oder nur für Zahlungsvorgänge nach § 2 Absatz 1 Nummer 11 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes eingesetzt werden,
3. Kryptowerte im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 5 der Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937 (ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40),
- ~~4. Kryptowertpapiere im Sinne des § 4 Absatz 3 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere und~~
- ~~5. Kryptofondsanteile im Sinne des § 1 Satz 2 der Verordnung über Kryptofonds und.“~~
4. **Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 des Depotgesetzes (in der Fassung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes).**“

Begründung:

Durch die Änderungen wird zum einen die EU-rechtlich vorgesehene Abgrenzung zwischen Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II und Kryptowerten im Sinne der MiCA weitestgehend umgesetzt und eine europarechtlich und unter Schutzgesichtspunkten bedenkliche Differenzierung zwischen deutschen Kryptowertpapieren und -fondsanteilen einerseits und weiteren DLT-basierten Wertpapieren andererseits verhindert. Ein zusätzlicher rein nationaler Erlaubnisvorbehalt für die Verwahrung, Verwaltung und Sicherung von DLT-basierten Wertpapieren ist insofern nicht erforderlich, als dass diese Tätigkeit bereits von den einschlägigen Erlaubnistatbeständen für die Erbringung des Depotgeschäfts bzw. für die entsprechende herkunftsstaatliche Erlaubnis im Falle von EU-Zweigniederlassungen für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten erfasst ist. Im Sinne eines „Erstrecht-Schlusses“ sollte die aus der jetzigen Verwaltungspraxis bereits bekannte Verdrängung des Kryptoverwahrgeschäfts durch das Depotgeschäft aus Gründen der Rechtssicherheit gesetzlich verankert sein.

Zum anderen wird die dogmatisch nicht nachvollziehbare Differenzierung zwischen inländischen DLT-basierten Wertpapieren in Gestalt von elektronischen Wertpapieren iSd § 4 Absatz 3 eWpG und Kryptofondsanteilen iSd § 1 Satz 2 KryptoFAV einerseits und anderen DLT-basierten Wertpapieren iSd DepotG (idF des Zukunftsfinanzierungsgesetzes) vermieden.

2. § 4 Abs. 6 eWpG sollte wie folgt ergänzt werden:

„Verwahrer ist, wer über die Erlaubnis zum Betreiben des Depotgeschäfts im Inland **oder als CRR-Kreditinstitut oder Wertpapierinstitut mit Sitz in einem anderen Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums über die Erlaubnis zur Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU** verfügt.“

Begründung:

Die Ergänzung in § 4 Abs. 6 eWpG soll rein vorsorglich vermeiden, dass regulierte Institute mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat, die über eine Erlaubnis für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II verfügen, mangels inländischer Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts von der Tätigkeit als Verwahrer von elektronischen Wertpapieren ausgeschlossen werden.

II. **Petiten betreffend die Erlaubnispflicht von Verwahrstellen für die Wertpapierregisterführung**

Wir regen an, eine Ausnahmeregelung für Verwahrstellen im Sinne des KAGB von der Erlaubnispflicht nach § 32 KWG für die Kryptofondsanteilregisterführung nach KryptoFAV einzuführen.

Hilfsweise: Klarstellung in § 2 KWG durch Einführung einer eng begrenzten Ausnahmeregelung, dass Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, im Rahmen der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen auch Tätigkeiten vornehmen können, die als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind, ohne eine zusätzliche Erlaubnis nach KWG hierfür zu benötigen.

Begründung:

Die derzeitige Auslegung des Gesetzeswortlauts durch die BaFin führt dazu, dass Verwahrstellen eine zusätzliche Erlaubnis für die Erbringung der Kryptowertpapierregisterführung benötigen, wenn sie im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen Aufgaben wahrnehmen, die zugleich als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind.

Das Zusammenfallen der Verwahrstellenaufgaben und der Kryptofondsanteilregisterführung ist dabei der gesetzlich gewünschte Regelfall (vgl. § 3 KryptoFAV). Überlappungen dieser beiden Tätigkeitsfelder bestehen insbesondere bei der Entgegennahme von Weisungen, Registerangaben, KYC und der mit der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen verbundenen Zahlungsabwicklung. Folgerichtig hat sich der Gesetzgeber dafür entschieden, den Verwahrstellen die Verantwortung für die Führung solcher Register zuzuordnen.

Verwahrstellen, die nicht über eine zusätzliche Erlaubnis verfügen, müssten nach aktuellem Stand einen Dritten mit entsprechender Lizenz für die Erbringung der Kryptowertpapierregisterführung für die Tätigkeit der Registerführung einsetzen, obwohl diese eng mit den eigenen (nicht auslagerbaren) Verwahrstellenaufgaben verbunden sind.

Die dadurch bewirkte künstliche Aufspaltung von Verwahrstellenaufgaben und Aufgaben der Registerführung im Rahmen der Ausgabe und Rücknahme von Anteilsscheinen auf zwei unterschiedliche Einheiten führt nach unseren Erkenntnissen zu wirtschaftlichen und operationellen Schwierigkeiten.

Im Falle von Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind, kommt erschwerend hinzu, dass sie aufgrund ihrer Organisationsform grundsätzlich keine inländische Erlaubnis erlangen können. Insofern führt die derzeitige Regelung auch zu einer erheblichen Schlechterstellung von EU-Zweigniederlassungen im Vergleich zu Verwahrstellen mit inländischer Erlaubnis, da EU-Zweigniederlassungen immer einen Dritten als registerführende Stelle einsetzen müssen. Anderen Verwahrstellen, die in Deutschland als eigenständige Gesellschaft organisiert sind, bleibt es hingegen unbenommen, diese Dienstleistungen zusammen mit ihren Verwahrstellenaufgaben effizient in Personalunion zu erbringen, wenn sie eine zusätzliche Erlaubnis erhalten.

Kapitalverwaltungsgesellschaften wollen ihre bestehenden Fonds und neuen Fondsprodukte zunehmend auf die Blockchain heben und Kryptofondsanteile ausgeben. Sofern die von ihnen beauftragte Verwahrstelle jedoch als EU-Zweigniederlassung organisiert ist oder als inländisches Institut (noch) nicht über die erforderliche zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung verfügt, würde die hier zwingende Einbindung eines Dritten als Kryptofondsanteilregisterführer neben komplexeren und operativ stärker risikobehafteten Prozessen (mit den einhergehenden Nachteilen für den Anlegerschutz) auch zu Mehrkosten für den Fonds und letztlich für die Anleger führen.

Fonds, die derzeit eine EU-Zweigniederlassung als Verwahrstelle haben, werden demnach bei Ausgabe von Kryptofondsanteilen neben der zusätzlichen operativen Komplexität entweder Mehrkosten für ihre Anleger in Kauf nehmen oder über einen (nicht ohne Weiteres durchführbaren) Wechsel der Verwahrstelle nachdenken müssen. Gleiches gilt bei Fonds, deren Verwahrstelle angesichts der lang andauernden und kostenintensiven Erlaubnisverfahren (noch) nicht über die zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung verfügt. Dies sind keine Optionen, die die Attraktivität neuer Technologien wie der Blockchain-Technologie fördern oder den deutschen Finanzmarkt in dieser Hinsicht zukunftsfähiger ausgestalten.

Begründung für das Hilfspetition:

Falls unser Hauptpetition aus Ihrer Sicht als nicht durchführbar erscheint, schlagen wir hilfsweise eine eng begrenzte Ausnahmeregelung im Rahmen des § 2 KWG vor, der EU-Zweigniederlassungen speziell für und begrenzt auf die Konstellation der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen durch die Verwahrstelle Tätigkeiten erlaubt, die als Registerführung einzustufen sind, ohne dass hierfür eine gesonderte zusätzliche Erlaubnis nach KWG erforder-

lich ist. Diese Ausnahmeregelung sollte so formuliert werden, dass dem Bedürfnis nach Beaufsichtigung und Erfüllung der zusätzlichen materiellen Anforderungen an die Kryptowertpapierregisterführung weiterhin im Rahmen der tätigkeitsbezogenen Verwahrstellenaufsicht Rechnung getragen werden kann. Der konkrete Formulierungsvorschlag liegt dem BMF bereits vor.

* * *

Annex [11]

§ 11 GWG

[...]

(4) In Bezug auf Vertragspartner ~~und gegebenenfalls für diese auftretende Personen~~ hat der Verpflichtete zum Zweck der Identifizierung folgende Angaben zu erheben:

1. bei einer natürlichen Person:

a) Vorname und Nachname,

b) Geburtsort,

c) Geburtsdatum,

d) Staatsangehörigkeit und

e) eine Wohnanschrift oder, sofern kein fester Wohnsitz mit rechtmäßigem Aufenthalt in der Europäischen Union besteht und die Überprüfung der Identität im Rahmen des Abschlusses eines Basiskontovertrags im Sinne von § 38 des Zahlungskontengesetzes erfolgt, die postalische Anschrift, unter der der Vertragspartner sowie die gegenüber dem Verpflichteten auftretende Person erreichbar ist;

2. bei einer juristischen Person oder bei einer Personengesellschaft:

a) Firma, Name oder Bezeichnung,

b) Rechtsform,

c) Registernummer, falls vorhanden,

d) Anschrift des Sitzes oder der Hauptniederlassung und

e) die Namen der Mitglieder des Vertretungsorgans oder die Namen der gesetzlichen Vertreter und, sofern ein Mitglied des Vertretungsorgans oder der gesetzliche Vertreter eine juristische Person ist, von dieser juristischen Person die Daten nach den Buchstaben a bis d.

In Bezug auf eine für den Vertragspartner auftretende Person hat der Verpflichtete zum Zweck der Identifizierung zumindest dessen Vor- und Nachnamen und, soweit dies in Ansehung des im Einzelfall bestehenden Risikos der Geldwäsche oder der Terrorismusfinanzierung angemessen ist, weitere Identifizierungsmerkmale zu erheben. Geburtsort, Geburtsdatum, Staatsangehörigkeit und Wohnanschrift dürfen unabhängig vom festgestellten Risiko erhoben werden.

[...]

§ 12 Überprüfung von Angaben zum Zweck der Identifizierung, Verordnungsermächtigung

(1) Die Überprüfung der nach § 11 Absatz 4 erhobenen Angaben zum Vertragspartner ~~und gegebenenfalls für diesen auftretende Personen~~ hat bei natürlichen Personen zu erfolgen anhand

[...]

(1a) Die Überprüfung der nach § 11 Absatz 4 erhobenen Angaben zu den für den Vertragspartner auftretenden Personen hat auf Grundlage von Dokumenten, Daten oder Informationen zu erfolgen, die von einer glaubwürdigen und unabhängigen Quelle stammen, einschließlich, soweit verfügbar, elektronischer Mittel für die Identitätsfeststellung, einschlägiger Vertrauensdienste gemäß der Verordnung (EU) Nr. 910/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates oder mittels anderer von den zuständigen nationalen Behörden regulierter, anerkannter, gebilligter oder akzeptierter sicherer Verfahren zur Identifizierung aus der Ferne oder auf elektronischem Weg eingeholt wurden.

[...]

§ 13 Verfahren zur Überprüfung von Angaben zum Zweck der Identifizierung, Verordnungsermächtigung

(1) Verpflichtete überprüfen die zum Zweck der Identifizierung erhobenen Angaben **zum Vertragspartner** bei natürlichen Personen mit einem der folgenden Verfahren:

1. durch angemessene Prüfung des vor Ort vorgelegten Dokuments oder
2. mittels eines sonstigen Verfahrens, das zur geldwäscherechtlichen Überprüfung der Identität geeignet ist und ein Sicherheitsniveau aufweist, das dem in Nummer 1 genannten Verfahren gleichwertig ist.

[...]

Annex [12]

§ 25a Abs. 5a KWG

[...]

(5a) Auf Risikoträger und Risikoträgerinnen bedeutender Institute, deren jährliche fixe Vergütung das Dreifache der Beitragsbemessungsgrenze in der allgemeinen Rentenversicherung im Sinne des § 159 des Sechsten Buches Sozialgesetzbuch überschreitet und die keine Geschäftsführer, Betriebsleiter und ähnliche leitende Angestellte sind, die zur selbständigen Einstellung oder Entlassung von Arbeitnehmern berechtigt sind, findet § 9 Absatz 1 Satz 2 des Kündigungsschutzgesetzes mit der Maßgabe Anwendung, dass der Antrag des Arbeitgebers auf Auflösung des Arbeitsverhältnisses keiner Begründung bedarf, und § 10 Abs. 2 KSchG findet keine Anwendung. Monatsverdienst im Sinne von § 10 KSchG ist ausschließlich die fixe Vergütung der Risikoträger und Risikoträgerinnen. § 14 Absatz 1 des Kündigungsschutzgesetzes bleibt unberührt.

[...]