



BVI · Eschenheimer Anlage 28 · 60318 Frankfurt am Main

Institut der Wirtschaftsprüfer in  
Deutschland e.V.  
Wirtschaftsprüferhaus  
Tersteegenstr. 14  
40474 Düsseldorf

Bundesverband Investment  
und Asset Management e.V.

Ihr Ansprechpartner:  
Peter Maier  
Tel.: 069/154090-226  
Fax: 069/154090-126  
[peter.maier@bvi.de](mailto:peter.maier@bvi.de)

Frankfurt, den 30. August 2007

### **Stellungnahme zum Entwurf einer Neufassung zur Rechnungslegung: Einzelfragen zum Übergang von wirtschaftlichem Eigentum und zur Gewinnrealisierung nach HGB (IDW ERS HFA 13. n.F.)**

Sehr geehrte Damen,  
sehr geehrte Herren,

die Gelegenheit, zum o.g. Entwurf Stellung nehmen zu können, greifen wir  
gerne auf.

Generell begrüßen wir, dass sich der IDW Hauptfachausschuss zu Einzel-  
fragen zum Übergang von wirtschaftlichem Eigentum und zur Gewinnreali-  
sierung nach HGB äußern will.

Allerdings enthält der Entwurf unterschiedliche Anforderungen, die zum  
Übergang wirtschaftlichen Eigentums führen sollen, für direkt gehaltene  
börsengehandelte Wertpapiere und für Anteile an Investmentfonds. Damit  
wird aus Sicht institutioneller Investoren die Direktinvestition attraktiver als  
die Fondsanlage. Dies ist u.E. nicht sachgerecht.

Nach Tz. 37 sollen Börsentransaktionen zum Übergang wirtschaftlichen  
Eigentums führen. Nach Tz. 38 soll im Falle des Selbsteintritts über Banken  
wirtschaftliches Eigentum nur übergehen, wenn die Transaktionen an unter-  
schiedlichen Börsentagen zu den jeweils aktuellen Börsenkursen abge-  
wickelt werden. Voraussetzung für die Anwendung der Tz. 37 und 38 ist,  
dass ein ausreichendes Marktvolumen vorhanden ist.

Im Gegensatz hierzu sollen für Transaktionen mit Anteilen an Investment-  
fonds strengere Maßstäbe anzulegen sein; Tz. 41 bis 43. Insbesondere soll  
zwischen Rückgabe der Anteile und Neuerwerb eine längere Zeitspanne  
(wohl von mindestens einem Monat; Tz. 42) liegen, damit es zur Gewinnrea-

Hauptgeschäftsführer:  
Stefan Seip  
Geschäftsführer:  
Rüdiger H. Päsler  
Rudolf Siebel

Eschenheimer Anlage 28  
60318 Frankfurt am Main  
Postfach 10 04 37  
60004 Frankfurt am Main  
Tel.: 069/154090-0  
Fax: 069/5971406  
[info@bvi.de](mailto:info@bvi.de)  
[www.bvi.de](http://www.bvi.de)



lisierung kommt; Tz. 43. Unterstellt wird, dass sich der Fonds die für die Anteilsrücknahme erforderliche Liquidität beschafft.

Die Anwendung strengerer Maßstäbe für Transaktionen mit Anteilen an Investmentfonds ist nicht sachgerecht.

Anteile an Investmentfonds sind Wertpapiere sui generis; § 33 InvG.

Der Wert eines Anteils ergibt sich aus der Teilung des Wertes des Sondervermögens durch die Zahl der in den Verkehr gelangten Anteile. Der Wert eines Sondervermögens ist auf Grund der jeweiligen Kurswerte der zu ihm gehörenden Vermögensgegenstände abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten von der Depotbank unter Mitwirkung der Kapitalanlagegesellschaft oder von der Kapitalanlagegesellschaft selbst börsentäglich zu ermitteln; § 36 Abs. 1 InvG. Sofern Vermögensgegenstände keine Kurswerte haben, sind Verkehrswerte, die bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten angemessen sind, anzusetzen; § 36 Abs. 3 InvG.

Wirtschaftlich ist damit der Verkauf einzelner direkt vom Investor gehaltener Wertpapiere über die Börse identisch mit der Rückgabe eines Fondsanteils, in dem sich der Wert der im Fonds enthaltenen Wertpapiere widerspiegelt. Ein Investor, der sich direkt ein Wertpapierportfolio zusammenstellt, dieses später über die Börse veräußert und das gleiche Portfolio kurz darauf wieder erwirbt, hat die gleichen Chancen und Risiken wie ein Investor, der z.B. bei Auflegung eines Fonds Fondsanteile erwirbt, der Fonds das Wertpapierportfolio zusammenstellt, der Anleger die Anteile an die Kapitalanlagegesellschaft zurückgibt und diese kurz darauf wieder erwirbt. Insbesondere besteht in beiden Fällen das Risiko bzw. die Chance, dass sich zwischen Veräußerung/Rückgabe und Ruckerwerb die Kurse der Wertpapiere ändern.

Wenn im Rahmen einer Börsentransaktion nicht gefordert wird, dass der Veräußerungspreis und die Anschaffungskosten tatsächlich gezahlt werden, sollte dies im Rahmen einer Anteilsrückgabe und einem nachfolgendem Anteilserwerb ebenso nicht gefordert werden. Selbst wenn kein Liquiditätsfluss stattfindet, bleibt das Risiko bzw. die Chance, dass sich zwischen Veräußerung/Rückgabe und Ruckerwerb die Kurse der Wertpapiere ändern.

Würden an die Fondsanlage in diesem Zusammenhang höhere Anforderungen gestellt, dann wären Wettbewerbsverzerrungen zu befürchten. Die Anlage von Eigenmitteln institutioneller Investoren im Rahmen einer freien Vermögensverwaltung wäre attraktiver als die Fondsanlage.

Auch die Annahme in Tz. 43 letzter Satz, dass sich der Fonds die für die Anteilsrückgabe benötigte Liquidität beschaffen wird und es hierfür erforderlich sein kann, dass Vermögensgegenstände veräußert werden, ist nicht zwingend. Zunächst werden Anteile an Publikumsfonds ständig ausgegeben



und zurückgenommen. Damit muss in den Fällen, in denen mindestens so viele Anteile ausgegeben wie zurückgenommen werden, keine Liquidität für die Anteilsrücknahmen beschafft werden. Werden mehr Anteile zurückgegeben als ausgegeben, wird hierfür regelmäßig bereits vorhandene Liquidität genutzt – es kommt häufig nicht zur Veräußerung von Vermögensgegenständen aufgrund der Rückgabe. Bei Spezialfonds werden Anteilsrückgaben regelmäßig im Vorfeld angekündigt, so dass vor der Anteilsrückgabe Vermögensgegenstände des Fonds veräußert werden, um für die Anteilsrückgabe Liquidität bereit zu stellen. Zudem kommt es bei Spezialfonds häufig zu Sachauskehrungen, d.h. der Anleger erhält gegen Rückgabe seiner Anteile kein Geld sondern die Vermögensgegenstände des Spezialfonds.

Wir bitten Sie daher, Ihre Position hinsichtlich der Behandlung von Investmentanteilen nochmals zu überdenken und letztlich für die Frage des Eigentumsübergangs lediglich darauf abzustellen, dass das Preisrisiko übergeht.

Für Rückfragen oder für eine vertiefende Diskussion stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

**BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.**

gez. Rüdiger H. Päsler

gez. Peter Maier