

Antrag

der Abgeordneten Hans Martin Bury, Ernst Schwanhold, Anke Fuchs (Köln), Ingrid Becker-Inglau, Hans Berger, Edelgard Bulmahn, Rolf Hempelmann, Monika Heubaum, Jelena Hoffmann (Chemnitz), Lothar Ibrügger, Dr. Uwe Jens, Volker Jung (Düsseldorf), Sabine Kaspereit, Herbert Meißner, Siegmars Mosdorf, Christian Müller (Zittau), Hermann Rappe (Hildesheim), Siegfried Scheffler, Wieland Sorge, Dr. Sigrid Skarpelis-Sperk, Dr. Dietrich Sperling, Dr. Peter Struck, Wolfgang Weiermann, Rudolf Scharping und der Fraktion der SPD

Stärkung des Kapitalmarktes Deutschland, Förderung des Aktiensparens und Verbesserung der Risikokapitalversorgung

Der Bundestag wolle beschließen:

Der Deutsche Bundestag stellt fest:

Der Mangel an Risikokapital und die strukturellen Schwächen des deutschen Kapitalmarktes erweisen sich zunehmend als gravierender Wettbewerbsnachteil für die deutsche Wirtschaft. Der Eigenkapitalanteil deutscher Unternehmen ist von durchschnittlich 30 % im Jahr 1965 auf inzwischen nur noch durchschnittlich 18 % gesunken. Kleine und mittlere Unternehmen, vor allem innovative und technologieorientierte Unternehmen liegen oftmals noch deutlich unter dieser Quote. Eigenkapitalquoten von 15 % sind hier keine Seltenheit.

Neugründungen, Investitionen und Kapazitätserweiterungen von Unternehmen erfordern die Bereitstellung von ausreichendem Kapital. Zur Abdeckung der mit Investitionen und Innovationen verbundenen Risiken muß verstärkt Eigenkapital eingesetzt werden, das den Unternehmen dauerhaft und zu marktgerechten Bedingungen zur Verfügung steht. Die Existenz einer ausreichenden Eigenkapitalbasis hat für die Überlebensfähigkeit eines Unternehmens und seine Wettbewerbsfähigkeit entscheidende Bedeutung. Die schnelle Verfügbarkeit von Kapital schafft die Möglichkeit, flexibel auf veränderte strukturelle, ökonomische und technologische Anforderungen des Marktes zu reagieren. Die Eigenkapitalbasis ist daher grundlegende Voraussetzung für die Existenz und Zukunftssicherung eines Unternehmens. Der Mangel an Eigenkapital in der deutschen Wirtschaft steht in unmittelbarem Zusammenhang mit der Struktur- und Innovationskrise der deutschen Wirtschaft, die erhebliche Auswirkungen auf die wachsende Arbeitslosigkeit in Deutschland hat.

Die deutsche Wirtschaft besteht zum überwiegenden Teil aus mittelständischen Unternehmen. Von den rd. 3 Mio. Unternehmen

sind 99,8 % kleine und mittlere Unternehmen; d. h. Unternehmen mit weniger als 500 Beschäftigten bzw. weniger als 100 Mio. DM Umsatz. Sie beschäftigen zwei Drittel aller Arbeitnehmer und bilden vier Fünftel aller Lehrlinge aus. Während die Großbetriebe in den vergangenen Jahren kontinuierlich Arbeitsplätze abgebaut haben, konnten in kleinen und mittleren Unternehmen neue Arbeitsplätze geschaffen werden. Mittelständische Unternehmen haben aber nicht nur für die Situation auf dem Arbeitsmarkt eine zentrale Bedeutung, sie sind zugleich Träger des Strukturwandels. Wissenschaftliche Untersuchungen haben bestätigt, daß kleine und mittlere Unternehmen wesentlich innovativer sind als Großbetriebe. Der technologische Wandel hin zu Zukunftstechnologien wie der Solartechnik oder innovativen Dienstleistungen erfolgt hauptsächlich durch kleine und mittlere Unternehmen. Sie sind Vorreiter eines Strukturwandels, der mittel- und langfristig zur Zukunftssicherung des Wirtschaftsstandortes Deutschland von entscheidender Bedeutung sein wird.

Mittelständische Technologieunternehmen sind besonders betroffen vom Mangel an Eigen- und Fremdkapital, da sie zur Umsetzung ihrer Ideen auf eine ausreichende Kapitalausstattung angewiesen sind. Das auf Druck der SPD und verschiedener Mittelstandsverbände wieder eingeführte Eigenkapitalhilfeprogramm und andere Förderprogramme des Bundes wie das Programm „Beteiligungskapital für kleine Technologieunternehmen“ können hier ebenso wie entsprechende Unterstützungsprogramme der Bundesländer nur als Starthilfe wirken. Doch gerade nach einem erfolgreichen Start ihrer Unternehmenstätigkeit werden innovative Technologieunternehmen mit wachsendem Kapitalbedarf konfrontiert, da zur Sicherung und Etablierung der Marktposition kontinuierlich Investitionen in Forschung und Entwicklung notwendig sind. Für die Unternehmen wird es zur existenzentscheidenden Frage, ob sie zur Wachstumsfinanzierung Zugang zu Fremd- und Eigenkapital finden. Da es in Deutschland keinen funktionierenden Markt für Risikokapital gibt, sind diese Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung davon abhängig, ob ihnen durch Kreditinstitute weitere Kredite bewilligt werden. Doch gerade bei innovativen Unternehmen stellen Kreditinstitute bei der Kreditvergabe besonders hohe Anforderungen insbesondere in Form von dinglichen Sicherheiten. Es ist bezeichnend, daß innovative Technologieunternehmen in Deutschland in erheblichem Maße von Illiquidität und Überschuldung bedroht sind.

Um die Eigenkapitalprobleme deutscher Unternehmen zu überwinden, bedarf es umfassender Maßnahmen zur Mobilisierung von Risikokapital und der Schaffung eines funktionierenden Kapitalmarktes. Die deutsche Börse kann diese Funktion angesichts ihrer strukturellen Schwäche bisher nicht übernehmen. Die Defizite des deutschen Finanzmarktes werden besonders deutlich, wenn man den Grad der Börsenkapitalisierung in Deutschland mit den entsprechenden Werten anderer Finanzmärkte vergleicht. So beträgt die Börsenkapitalisierung in Deutschland in Höhe von rd. 800 Mrd. DM im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt lediglich 28 %, während die Börsenkapitalisierung in den USA 81,8 %, in der Schweiz 116,2 % und in Großbritannien sogar 128,4 % beträgt. In Deutsch-

land gab es 1993 lediglich 664 börsennotierte Aktiengesellschaften, während in Großbritannien 1 865 und in den USA 7 313 Unternehmen an der Börse notiert waren. Mit diesen Kennzahlen befindet sich Deutschland im internationalen Vergleich auf einem ausgesprochen niedrigen Niveau. Die Streuung der Anteile am Risikokapital ist verschwindend gering. Lediglich 5,4 % der Bundesbürger besitzen Aktien; in den USA sind es 21,1 %, in Großbritannien 25 % und in Schweden sogar 33,3 %.

Dabei ist das Vermögen privater Haushalte und institutioneller Anleger in den letzten Jahren insgesamt angestiegen. Das Geldvermögen der privaten Haushalte erreichte 1994 in Deutschland mit 4,32 Billionen DM einen neuen Höchststand. Dieses generelle Wachstum kommt jedoch keineswegs allen Bevölkerungsschichten zugute. Statt dessen führt die Vermögensverteilung in Deutschland zu einer Konzentration großer Vermögenswerte bei wenigen; unverändert verfügen in Deutschland 10 % der Haushalte über nahezu 50 % des gesamten Nettovermögens, während rd. 50 % der Haushalte zusammen lediglich 2,4 % des Nettovermögens besitzen. Die Vermögensverhältnisse breiter Bevölkerungsschichten stagnieren oder sind heute sogar rückläufig. Angesichts dieser Situation sind die substantielle Verbesserung der Rahmenbedingung für die Vermögensbildung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie gezielte Maßnahmen für eine verstärkte Beteiligung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer am Produktivkapital geboten.

Ein besondere Rolle am Kapitalmarkt spielen die großen institutionellen Anleger wie Banken, Versicherungen und Kapitalanlagegesellschaften. Ihr Aktienbesitz hat zwar in den letzten Jahren zugenommen, konzentriert sich jedoch weitgehend auf die großen börsennotierten Aktiengesellschaften. Die Vergabe von venture capital an mittelständische und Technologieunternehmen hingegen ist die seltene Ausnahme.

Zur verstärkten Mobilisierung von Risikokapital in Deutschland bedarf es einer konzertierten Aktion aller am Kapitalmarkt Beteiligten. Institutionelle Anleger wie Banken, Versicherungen und Kapitalanlagegesellschaften müssen verstärkt Risikokapital für mittelständische und innovative Unternehmen zur Verfügung stellen. Privatanleger müssen auf breiter Basis für die Kapitalanlage Aktie gewonnen werden; hierzu bedarf es neben einer intensiven Öffentlichkeitsarbeit und Information über Chancen und Risiken der Aktienanlage auch einer veränderten Geschäftspraxis der Banken. Der Gesetzgeber muß diese Entwicklung durch die Schaffung von verbesserten Rahmenbedingungen für den Kapitalmarkt Deutschland unterstützen. So bedarf es vor allem der Schaffung eines speziellen Börsensegments für kleine und mittlere Unternehmen. Derartige Risikokapitalmärkte für mittelständische Unternehmen gibt es in den USA und in Großbritannien bereits seit langem.

Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung auf, eine umfassende Gesetzgebung zur Stärkung des Finanzplatzes Deutschland, zur Förderung der Aktienanlage und zur Verbesserung der Risikokapitalversorgung für Technologieunternehmen

und mittelständische Unternehmen sowie zur Stärkung der Beteiligung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer am Produktivvermögen einzuleiten, die vorrangig folgende Elemente umfaßt:

1. Mittelstandsbörse

Schaffung des gesetzlichen Rahmens für ein neues Börsensegment für den Handel mit Anteilen an mittelständischen Unternehmen oder entsprechende Fortentwicklung des bisherigen Geregelteten Marktes. Hierzu muß die Fungibilität der Gesellschaftsanteile mittelständischer Unternehmen durch eine weitere Deregulierung des Aktienrechts für börsengehandelte Gesellschaften sichergestellt werden.

Die Mittelstandsbörse soll folgende Elemente beinhalten:

- die Voraussetzungen für Börsenzulassung und Börsenhandel mit Anteilen an mittelständischen Unternehmen werden in Anlehnung an den Geregelteten Markt ausgestaltet, allerdings mit höheren Publizitätsanforderungen, um die erforderliche Transparenz und Liquidität sicherzustellen,
- die Börse wird ermächtigt, Mindeststandards des Anlegerschutzes (beispielsweise durch eine Mustersatzung) festzulegen und deren Einhaltung zu überwachen,
- die Antragstellung zur Zulassung kann neben Kreditinstituten auch durch sog. qualifizierte „Betreuer“ (Wertpapierhandelshäuser) erfolgen,
- der Handel wird durch die Einführung von „Liquiditätshändlern“ (Kreditinstitute und Wertpapierhandelshäuser) erleichtert, die die Pflicht haben, die Marktteilnehmer in dem betreffenden Titel mit Unternehmensdaten zu versorgen und abschluswillige Marktteilnehmer zu vermitteln („Suchintermediation“).

2. Förderung des Aktiensparens

Erweiterung der steuerlichen Förderung der Kapitallebensversicherungen in § 20 des Einkommensteuergesetzes (EstG) auf ein „Vorsorge Sparen“ (VS). Im Rahmen eines Vorsorge-Spar-Kontos kann der Anleger bei Einhaltung einer 12jährigen Mindestanlagedauer und laufenden Beitragseinzahlungen frei über die Anlageform (Fondsanteile, Aktien, sonstige Wertpapiere, Kapitallebensversicherung etc.) seiner Einzahlungen entscheiden. Die Erträge der auf das VS-Konto eingezahlten Beiträge sind bis zu einem Höchstbetrag steuerfrei. Dieser Höchstbetrag dient dazu, einen Gestaltungsmissbrauch des zu fördernden Vorsorge Sparens auszuschließen, wie er in der Vergangenheit bei Kapitallebensversicherungen etwa in Form der Policendarlehen aufgetreten ist. Er soll gleichzeitig sicherstellen, daß das Gesamtvolumen der derzeit durch die Steuerfreistellung des § 20 EStG verursachten Steuermindereinnahmen nicht erhöht wird. Ein Wechsel der Anlageform ist auf dem VS-Konto jederzeit möglich, nicht aber die Entnahme vor Ablauf der 12-Jahres-Frist. In diesem Fall verliert der Anleger den

Unterstützung der Börsengänge bundeseigener Unternehmen wie der Deutschen Telekom AG oder der Deutschen Post AG durch flankierende Maßnahmen zur breiten Streuung der Aktien (Stichwort „Volksaktie“). Hierbei sind die Erfahrungen aus der Privatisierung der Volkswagen AG ebenso zu prüfen wie Modelle zur Gewährung von Kaufanreizen oder Halteanreizen für Kleinanleger (Teilzahlungsmodelle, Preisnachlässe, Kurssicherungsgarantie, Bonusaktien u. ä.).

3. Verstärkte Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivkapital durch
 - deutliche Erhöhung des Freibetrags für die Überlassung von Vermögensbeteiligungen an Arbeitnehmer gemäß § 19 a EStG,
 - Erhöhung des förderungsfähigen jährlichen Höchstbetrages für vermögenswirksame Leistungen (VL) im Fünften Vermögensbildungsgesetz,
 - Erhöhung der Einkommensgrenzen für den Anspruch auf Gewährung der Arbeitnehmersparzulage in § 13 Abs. 1 des Fünften Vermögensbildungsgesetzes in Anlehnung an die Neuregelung bei der Bausparförderung,
 - Schaffung gesetzlicher Rahmenbedingungen für Tariffonds durch ergänzende Regelungen im Einkommensteuergesetz und im Fünften Vermögensbildungsgesetz.
4. Mobilisierung von Risikokapital für mittelständische und technologieorientierte Unternehmen
 - Schaffung der Möglichkeit zur steuerbegünstigten Wiederanlage des Gewinns aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften in Wagnisfinanzierungsgesellschaften (Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften vom 17. Dezember 1986) für Banken und Versicherungen, soweit die Veräußerung durch die Reduzierung des Anteilsbesitzes von Banken und Versicherungen an branchenfremden Unternehmen notwendig geworden ist [s. SPD-Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft (Transparenz- und Wettbewerbsgesetz), (Drucksache 13/367)],
 - Erweiterung des Anlagekatalogs für Investmentfonds über die §§ 25 a ff. des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften hinaus auf Anteile an mittelständischen Unternehmen unter Beibehaltung des Prinzips der Risikostreuung,
 - Schaffung gesetzlicher Rahmenbedingungen für die Anlagemöglichkeiten von Tariffonds analog zu den Regelungen für Kapitalanlagegesellschaften.
5. Verbesserung der Transparenz und Stärkung der Aktionärsrechte und des Anlegerschutzes durch Maßnahmen, wie sie der von der Fraktion der SPD vorgelegte Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von

Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft (Transparenz- und Wettbewerbsgesetz) – Drucksache 13/367 – beinhaltet. Diese Maßnahmen müssen insbesondere folgende Punkte sicherstellen:

- Verbesserung der Transparenz,
- Beseitigung von Interessenkonflikten,
- Stärkung der Aktionärsrechte durch Einführung einer verbindlichen Übernahmeregulierung,
- Schaffung eines wirksamen Schutzes vor wiederholtem Bezugsrechtsausschluß.

Bonn, den 8. Februar 1996

Hans Martin Bury

Ernst Schwanhold

Anke Fuchs (Köln)

Ingrid Becker-Inglau

Hans Berger

Edelgard Bulmahn

Rolf Hempelmann

Monika Heubaum

Jelena Hoffmann (Chemnitz)

Lothar Ibrügger

Dr. Uwe Jens

Volker Jung (Düsseldorf)

Sabine Kaspereit

Herbert Meißner

Siegmar Mosdorf

Christian Müller (Zittau)

Hermann Rappe (Hildesheim)

Siegfried Scheffler

Wieland Sorge

Dr. Sigrid Skarpelis-Sperk

Dr. Dietrich Sperling

Dr. Peter Struck

Wolfgang Weiermann

Rudolf Scharping und Fraktion

Begründung

Zu Nummer 1

Schaffung einer Mittelstandsbörse

Die Finanzierungsprobleme der mittelständischen Wirtschaft in Deutschland haben sich in den letzten Jahren drastisch verschärft. Die Auswirkungen der Struktur- und Konjunkturkrise Anfang der 90er Jahre haben die Eigenkapitalbasis vieler mittelständischer Unternehmen aufgefrassen. Die Banken geben sich als Folge der verschiedenen Unternehmenspleiten der letzten Jahre bei der Kreditvergabe gerade bei mittelständischen Technologieunternehmen ausgesprochen zurückhaltend. 1995 wurde mit rd. 22 000 Unternehmenskonkursen und -vergleichen ein neuer unrühmlicher Pleitenrekord erreicht. Fachleute vom Verband der Vereine Creditreform erwarten für das Jahr 1996 einen weiteren Anstieg der Konkursfälle um rund 5 %. Vor dem Hintergrund der inzwischen auch von der Bundesregierung nach unten korrigierten Prognosen für die Konjunkturentwicklung im laufenden Jahr muß diese Situation mit höchster Sorge betrachtet werden. Hauptursache für die Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen ist der mangelnde Zugang zum Kapitalmarkt. Die Eigenkapitalquote von Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr

als 100 Mio. DM, für die der Zugang zum Kapitalmarkt wesentlich einfacher ist als für die mittelständische Wirtschaft, liegt mit gut 27 % deutlich über der Eigenkapitalquote kleiner und mittlerer Unternehmen, die inzwischen auf unter 18 % abgerutscht ist.

Um die Finanzierungsmöglichkeiten der mittelständischen Wirtschaft substantiell zu verbessern, ist die Schaffung eines funktionierenden Marktes für Beteiligungs- und Risikokapital notwendig. Die deutsche Börse kann diese Funktion in ihrem derzeitigen Zustand nicht erfüllen. Der Grad der Börsenkapitalisierung beträgt in Deutschland im Vergleich zum Bruttosozialprodukt gerade mal 28 %. Mit dieser Kennzahl liegt Deutschland weit hinter den Werten anderer, weiter entwickelter Finanzmärkte. So beträgt die Börsenkapitalisierung in den USA 81,8 %, in der Schweiz 116,2 % und in Großbritannien sogar 128,4 %. Das an der Börse gehandelte Kapital konzentriert sich zudem zu mehr als 80 % des Gesamtumsatzes auf die 30 Dax-Werte. Bei vielen kleineren Aktiengesellschaften sind dagegen mangelnde Umsatzaktivitäten festzustellen. Damit weist der deutsche Aktienmarkt international den höchsten Konzentrationsgrad beim Börsenumsatz auf.

Hinzu kommt, daß in Deutschland der Gang an die Börse sehr aufwendig und teuer ist. Derzeit spielen in Deutschland die Banken eine entscheidende Mittlerrolle beim going public von Unternehmen. Sie übernehmen als Emissionsbank die komplette Abwicklung der Börseneinführung. Internationale Vergleiche belegen, daß die Emissionskosten in Deutschland beim going public ausgesprochen hoch liegen. Gerade für kleine und mittlere Unternehmen wird der Gang zur Börse daher bereits im Vorfeld durch die hohen Kosten erschwert. Hinzu kommt, daß die Emissionsbanken sehr hohe Kriterien festgelegt haben, die ein Unternehmen für das Erreichen der Börsentauglichkeit grundsätzlich erfüllen muß. Diese Anforderungen an Umsatz und Rentabilität des Unternehmens gehen in der Regel deutlich über die gesetzlichen Börsenzulassungsvoraussetzungen hinaus und machen vielen kleinen und mittleren Unternehmen das going public unmöglich. Es ist daher folgerichtig, daß aufstrebende junge Unternehmen in Deutschland nur selten den schnellen Weg an die Börse finden; in Deutschland sind Unternehmen bei der Börseneinführung bereits durchschnittlich 55 Jahre alt, in den USA dagegen nur durchschnittlich 14 Jahre und in Großbritannien sogar nur 8 Jahre.

Da die deutsche Börse die notwendige Funktion als Vermittler von Risikokapital an mittelständische Unternehmen in ihrem derzeitigen Zustand nicht übernehmen kann, ist die Einleitung einer umfassenden Reform der deutschen Börsenstruktur notwendig. Im Mittelpunkt muß dabei die Schaffung eines funktionierenden Börsensegmentes für kleine und mittlere Unternehmen stehen. Derartige separate Börsensegmente für mittelständische Unternehmen gibt es an anderen internationalen Börsenplätzen – beispielsweise in den USA in Form der NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) oder in Großbritannien als „Alternative Investment Market“ (AIM) – und haben sich dort als wichtiger Teil des Kapitalmarktes etabliert.

Der zum 1. Mai 1987 in Deutschland eingeführte „Geregelte Markt“ hat diese Funktion nicht zu übernehmen vermocht. Bis Ende 1993 waren im Geregelten Markt lediglich 143 inländische Aktiengesellschaften mit einer Börsenkapitalisierung von rd. 20 Mrd. DM notiert. Dies entspricht einem Anteil von lediglich 2,5 % der gesamten Börsenkapitalisierung in Deutschland, wobei der Anteil gegenüber den Vorjahren rückläufig ist. Die geringe praktische Bedeutung des Geregelten Marktes ist auch an der dürftigen Umsatztätigkeit dieses Börsensegmentes erkennbar. Da sich der Börsenhandel in Deutschland zunehmend auf die Standardwerte konzentriert, werden bei nahezu 50 % der am Geregelten Markt gehandelten Werte nur gelegentlich Umsätze getätigt. Die Festbesitzquote der im Geregelten Markt notierten Gesellschaften liegt bei über 60 %.

Da der Geregelte Markt in Deutschland die notwendige Funktion als Börsensegment für kleine und mittlere Unternehmen nicht zu übernehmen vermag, ziehen inzwischen eine wachsende Zahl deutscher mittelständischer Technologieunternehmen eine Notierung an der US-amerikanischen NASDAQ oder der britischen AIM einer Plazierung an der deutschen Börse vor. Als Gründe für den geringen Erfolg des Geregelten Marktes werden vor allem die im internationalen Vergleich hohen Zulassungsbedingungen und -kosten sowie die unzureichende Transparenz dieses Marktes genannt.

Die Bundesregierung wird daher aufgefordert, den gesetzlichen Rahmen für eine Mittelstandsbörse als neues Börsensegment für den Handel mit Anteilen an mittelständischen Unternehmen zu schaffen oder den Geregelten Markt entsprechend fortzuentwickeln. Hierbei sind die Entwicklungen an ausländischen Finanzmärkten ebenso zu berücksichtigen wie Erfahrungen deutscher Regionalbörsen mit speziellen Mittelstandsinitiativen wie dem „Mittelstandsmarkt Bremen“ der Bremer Wertpapierbörse.

Als notwendige Grundlagen für die Mittelstandsbörse sind im besonderen ein erheblich erleichterter Zugang für kleine und mittlere Unternehmen sowie ein an internationalem Standard orientiertes Maß an Transparenz und Informationspflicht notwendig. Die Antragstellung zur Zulassung soll neben Kreditinstituten auch durch Wertpapierhandelshäuser erfolgen, wie sie die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie der EU vorsieht. Wertpapierhandelshäuser und Kreditinstitute sollen den Handel an der Mittelstandsbörse als „Liquiditätshändler“ begleiten und sicherstellen, daß die Marktteilnehmer mit den notwendigen Unternehmensdaten und Informationen versorgt werden. Daneben ist eine weitere Deregulierung des Aktienrechts erforderlich, um die Börse zu ermächtigen, Mindeststandards für den Anlegerschutz selbständig, beispielsweise in Form einer Mustersatzung, festzulegen und deren Einhaltung zu überwachen.

In diesem Zusammenhang wird die Bundesregierung aufgefordert, ein Konzept für eine ausreichende Handelbarkeit der Gesellschaftsanteile mittelständischer Unternehmen vorzulegen. Die im Rahmen des am 10. August 1994 in Kraft getretenen Gesetzes über die „Kleine Aktiengesellschaft und zur Deregulierung des Akti-

enrechts" und des Umwandlungsgesetzes festgelegten Regeln reichen nicht aus, um den ungehinderten Zugang von kleinen und mittleren Unternehmen zum Kapitalmarkt zu gewährleisten und müssen durch geeignete Maßnahmen ergänzt werden.

Zu Nummer 2

Förderung des Aktiensparens

Neben der Schaffung eines funktionierenden Börsensegmentes für kleine und mittlere Unternehmen müssen zur Mobilisierung von Risikokapital die Rahmenbedingungen für die private Vermögensbildung verbessert werden. Denn obwohl das Sparvolumen der privaten Haushalte in den letzten Jahren insgesamt weiter angestiegen ist, sind die Vermögensverhältnisse breiter Bevölkerungsschichten stagnierend oder sogar rückläufig. Unverändert verfügen in Deutschland 10 % der Haushalte über nahezu 50 % des gesamten Nettovermögens, während rd. 50 % der Haushalte zusammen lediglich 2,4 % des Nettovermögens besitzen. 3 % der Haushalte verfügen über 80 % des Produktivvermögens.

Das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland hat 1994 mit 4,32 Billionen DM einen neuen Höchststand erreicht. Dennoch ist der Anteil privater Kapitalgeber an der Vergabe von Risikokapital in Deutschland verschwindend gering und weiter rückläufig. Lediglich 4,2 Millionen Deutsche besitzen derzeit Aktien, gerade mal 5,5 % des gesamten Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland sind in Aktien angelegt. 1970 waren dies immerhin noch 11,3 % und 1960 sogar 24,3 %. In den USA besitzen dagegen 21,1 % der Bevölkerung Aktien, in Schweden sind es sogar 33,3 %. Um die Aversion deutscher Privatanleger gegen die Aktie als Kapitalanlage abzubauen, bedarf es eines umfassenden Maßnahmenkatalogs, der das Zusammenwirken aller am Kapitalmarkt Beteiligten erforderlich macht. Unternehmen müssen mit Investor-Relations-Konzepten verstärkt auf aktuelle und potentielle Aktionäre zugehen. Kreditinstitute sollten bei der Beratung verstärkt die Aktienanlage publik machen und den Erfolg der 5-Mark-Aktie nicht durch überzogene Mindestabnahmeanforderungen, hohe Provisionen und Depotgebühren gefährden. Der Gesetzgeber muß zudem durch gezielte Maßnahmen die Rahmenbedingungen für die Aktie entscheidend verbessern.

Um eine breite Streuung der Aktie zu erzielen, hat beispielsweise das Deutsche Aktieninstitut mit seinem „Persönlichen Aktiensparplan“ (PAS) eine gezielte steuerliche Begünstigung des Aktiensparens vorgeschlagen. Von einer solchen Förderung der Aktien sollte angesichts der damit verbundenen Haushaltsbelastung und der Schaffung eines neuen Subventionstatbestandes abgesehen werden. Statt der Einführung einer neuen, direkten Förderung des Aktiensparens durch eine Subventionierung des Kapitaleinsatzes oder eine weitgehende Freistellung der Erträge sollte die derzeitige Subventionierung anderer Sparformen überprüft und zugunsten eines unverfälschten Wettbewerbs der Anlageformen verändert werden.

Nach geltendem Einkommensteuergesetz genießt vor allem die Kapitallebensversicherung eine umfassende Förderung aus öffentlichen Haushaltsmitteln. Die Kapitallebensversicherung ist in zweifacher Weise gegenüber anderen Sparformen begünstigt. Die Erträge aus Kapitallebensversicherungen sind unter Einhaltung einer Mindestanlagedauer von zwölf Jahren nach § 20 EStG steuerfrei. Die eingezahlten Beträge können zudem nach Maßgabe der individuellen steuerlichen Situation als Sonderausgaben gemäß § 10 Abs. 1 Nr. 2 b EStG geltend gemacht und vom zu versteuernden Einkommen abgezogen werden. Es kann kein Zweifel bestehen, daß der große Erfolg des Produktes Kapitallebensversicherung in Deutschland hauptsächlich auf diese Subventionierung zurückzuführen ist. Denn Vergleiche mit anderen Sparformen haben ergeben, daß Kapitallebensversicherungen eine nur geringe Rendite erwirtschaftet haben. Im Dezember 1995 hat die Stiftung Warentest als Ergebnis einer umfassenden Vergleichsstudie festgestellt, daß die Kapitallebensversicherung als Kapitalanlage wesentlich weniger geeignet ist als andere Sparformen wie Aktien oder Rentenpapiere.

Nach Angabe des Gesamtverbandes der deutschen Versicherungswirtschaft hatten die Bundesbürger 1993 75,329 Mio. Lebensversicherungsverträge abgeschlossen. Jeder dieser Verträge belief sich auf einen durchschnittlichen Jahresbeitrag von 1 000 DM. Das Gesamtvolumen der allein durch die in § 20 EStG ausgesprochene Privilegierung der Erträge von Kapitallebensversicherungen und fondsgebundenen Lebensversicherungen verursachten Steuermindereinnahmen liegt nach Schätzung von Fachleuten bei einem Betrag von jährlich mindestens 20 Mrd. DM. Angesichts der vergleichsweise geringen Erträge aus Kapitallebensversicherungen muß festgestellt werden, daß diese beträchtlichen Mittel derzeit nicht effizient zur Förderung der privaten Vermögensbildung und Altersvorsorge der Bürgerinnen und Bürger eingesetzt werden. Um diese Fehlallokation der Mittel zu korrigieren, und auch im Bereich der privaten Vermögensbildung und Altersvorsorge einen echten Wettbewerb zwischen verschiedenen Anlageformen zu ermöglichen, ist eine Erweiterung der steuerlichen Förderung auf alle Anlageformen anzustreben, die der privaten Vermögensbildung und Altersvorsorge dienen.

Der Antrag sieht daher die Einführung eines steuerlich begünstigten „Vorsorge Sparens“ (VS) anstelle der bisherigen steuerlichen Privilegierung der Kapitallebensversicherung vor. Auf einem Vorsorge-Spar-Konto soll der Privatanleger unter Beibehaltung der bisher für die Kapitallebensversicherung geltenden Kriterien (12jährige Mindestanlagedauer, laufende Einzahlungen) die Anlageform für seine eingezahlten Beiträge frei wählen dürfen. Der Steuervorteil gilt für die Erträge der im Rahmen der mindestens 12jährigen Laufzeit eingezahlten VS-Beiträge des Kontoinhabers bis zu einem Höchstbetrag. Dieser Höchstbetrag dient dazu, einen Gestaltungsmissbrauch des zu fördernden Vorsorge Sparens auszuschließen, wie er in der Vergangenheit bei Kapitallebensversicherungen etwa in Form der Policendarlehen aufgetreten ist. Er soll gleichzeitig sicherstellen, daß das Gesamtvolumen der derzeit durch die Steuerfreistellung des § 20 EStG verursachten Steuer-

mindereinnahmen nicht erhöht wird. Ein Wechsel zwischen verschiedenen Anlageformen ist auf dem VS-Konto innerhalb der 12-Jahres-Frist jederzeit möglich, nicht aber die vorzeitige Entnahme. Diese wäre, wie derzeit bereits bei der Kapitallebensversicherung, nur unter Verlust des Steuervorteils möglich. Durch die Umstrukturierung des steuerlich geförderten privaten Vorsorge Sparens wird dem Privatanleger die Freiheit eingeräumt, die Anlageform für seine private Altersvorsorge unter Beibehaltung der 12jährigen Mindestanlagedauer selbst zu wählen. Das bisher faktisch bestehende Monopol der Kapitallebensversicherung bei der privaten Altersvorsorge würde aufgehoben und durch einen Wettbewerb verschiedener Sparformen abgelöst.

Eine weitere, zudem direkte Möglichkeit für eine Förderung der Aktie besteht für die Bundesregierung bei den im nächsten Herbst mit dem Börsengang der Deutschen Telekom AG verstärkt einsetzenden Veräußerungen von bundeseigenen Unternehmen. Der Börsengang der Telekom wird mit einem ausmachenden Betrag von 15 Mrd. DM die größte Aktienemission in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland sein. Der Erfolg des Börsengangs der Telekom ist z. Z. angesichts der Defizite des deutschen Finanzmarktes unsicher. Er wird letztlich davon abhängen, ob die anvisierte breite Streuung der Aktien bei inländischen Privatanlegern erreicht werden kann. Hierfür kann die Schaffung von incentives für private Anleger und besonders für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Deutschen Telekom AG durch die Gewährung von Teilzahlungsmodellen, Preisnachlässen, Kurssicherungsgarantien oder Bonusaktien einen wichtigen Beitrag leisten.

Die Bundesregierung soll daher ein Konzept zur Gewährung von Kauf- oder Halteanreizen für private Kleinanleger bei der Telekom-Emission vorlegen. Dabei sollten die Erfahrungen der Privatisierung der Volkswagen AG und die in anderen europäischen Ländern bei Privatisierungen staatseigener Unternehmen erfolgreich eingesetzten Instrumente (Teilzahlungsmodelle, Preisnachlässe, Kurssicherungsgarantie, Bonusaktien etc.) berücksichtigt werden. Eine breite Streuung der Telekom-Aktien kann wesentlich zur Verbesserung der generellen Akzeptanz der Anlageform Aktie beitragen. In Großbritannien besaßen vor dem erfolgreichen Börsengang des ehemals staatseigenen Telekommunikationskonzerns British Telecom lediglich 5 % der Bevölkerung Aktien. Die erfolgreiche Platzierung der BT-Aktien wurde durch eine Reihe von incentives forciert, die mit dazu beigetragen haben, daß sich die Zahl der Aktienbesitzer in Großbritannien inzwischen verfünffacht hat.

Zu Nummer 3

Verstärkte Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivkapital

Die Beteiligung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer am Produktivvermögen in Deutschland ist trotz der im Fünften Vermögensbildungsgesetz und im § 19 a EStG fixierten Förderinstrumente stagnierend. Derzeit verfügen etwa 3 % der Bevölkerung über rd. 80 % des Produktivvermögens. Um die Beteiligung breiter Bevölkerungsschichten und hier vor allem der Arbeitnehme-

rinnen und Arbeitnehmer am Produktivkapital zu erhöhen, ist eine Verbesserung der Beteiligungsmöglichkeiten am Produktivkapital notwendig.

Die Bundesregierung wird deshalb aufgefordert, ein umfassendes Konzept für die Förderung der Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand vorzulegen. Hierfür sollen die steuerlichen Rahmenbedingungen deutlich verbessert werden: Die von der Bundesregierung im Rahmen des Mißbrauchsbekämpfungs- und Steuerbereinigungsgesetzes 1994 vollzogene Reduktion des steuerfreien Höchstbetrages bei der Überlassung von Vermögensbeteiligungen an Arbeitnehmer in § 19 a EStG von 500 DM auf 300 DM hat sich als nicht sachgerecht erwiesen. Die Bundesregierung wird deshalb aufgefordert, den Höchstbetrag deutlich anzuheben. Außerdem sollen in § 13 des Fünften Vermögensbildungsgesetzes die Einkommensgrenzen für die Gewährung der Arbeitnehmersparzulage deutlich erhöht werden, wobei eine Harmonisierung mit den im Rahmen des Jahressteuergesetzes 1996 eingeführten Höchstgrenzen für die Bausparförderung anzustreben wäre. Zudem soll der förderungsfähige Höchstbetrag für vermögenswirksame Leistungen deutlich erhöht werden.

Die Gesamtentlastung für die Bürgerinnen und Bürger beläuft sich bei diesen Maßnahmen auf insgesamt 1 Mrd. DM, wenn der steuerfreie Höchstbetrag bei der Überlassung von Vermögensbeteiligungen an Arbeitnehmer in § 19 a EStG von 300 DM auf 1 000 DM erhöht, der förderungsfähige Höchstbetrag für vermögenswirksame Leistungen im Fünften Vermögensbildungsgesetz von 936 DM auf 1 200 DM erhöht und die Einkommensgrenzen für die Gewährung der Arbeitnehmersparzulage in § 13 des Fünften Vermögensbildungsgesetzes analog zur Neuregelung bei der Bausparförderung auf 50 000 DM bei Ledigen und 100 000 DM bei Verheirateten erhöht würden. Davon entfielen auf den Bund knapp 400 Mio. DM. Zur Gegenfinanzierung dieser Maßnahmen können die unter Nummer 4 genannten Steuermehreinnahmen verwendet werden.

Darüber hinaus sollten durch ergänzende Regelungen im EStG und im Fünften Vermögensbildungsgesetz die gesetzlichen Voraussetzungen für Tariffonds und Anlagegenossenschaften geschaffen werden.

Zu Nummer 4

Mobilisierung von Risikokapital für mittelständische Unternehmen

Neben der Schaffung eines funktionierenden Börsensegmentes für den Handel mit Gesellschaftsanteilen kleiner und mittlerer Unternehmen und der Förderung der privaten Vermögensbildung soll die Bundesregierung eine umfassende Initiative zur Mobilisierung von Risikokapital einleiten. Hierzu müssen einerseits die gesetzlichen Anlagemöglichkeiten von institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherungen, Kapitalanlagegesellschaften oder Pensionsfonds im Sinne von Risikokapital für kleine und mittlere Unternehmen überprüft werden. Auf der anderen Seite müssen

aktuelle Fehlentwicklungen am Kapitalmarkt korrigiert werden. Hierzu zählt vor allem die bestehende Struktur des Anteilsbesitzes von Banken und Versicherungen, die derzeit in Deutschland zwar über einen erheblichen Anteilsbesitz an Industrie- und Dienstleistungsunternehmen verfügen, ihr Kapital jedoch überwiegend in den großen deutschen Unternehmen parken, statt es als Risikokapital für mittelständische Technologieunternehmen zur Verfügung zu stellen.

Dieser erhebliche dauerhafte Anteilsbesitz führt bei den Großbanken, aber auch bei den eng mit ihnen verflochtenen Versicherungskonzernen, in Kombination mit den weiteren Einflußfaktoren Kreditvergabe, Depotstimmrecht, Emissionsgeschäft und der Wahrnehmung von Aufsichtsratsmandaten zu einer wettbewerbsrechtlich problematischen Einflußkumulation und immanenten Interessenkonflikten. Aus diesem Grund hat die Fraktion der SPD im „Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft (Transparenz- und Wettbewerbsgesetz)“ – Drucksache 13/367 – eine Beschränkung des Beteiligungsbesitzes von Banken und Versicherungen auf maximal 5 % vorgesehen. Nach Einschätzung des Gesamtverbandes der deutschen Versicherungswirtschaft beträgt der Marktwert der von Banken und Versicherungen bei Inkrafttreten dieser Regelung zu veräußernden Unternehmensanteile rd. 40 Mrd. DM.

Vertreter von führenden deutschen Banken haben wiederholt erklärt, daß sie ihren Anteilsbesitz ohnehin umschichten und weiter diversifizieren möchten. Dies sei jedoch aus ihrer Sicht wegen der derzeit gültigen Grenze für das sog. Schachtelprivileg von 10 % und der bei einer Realisierung von stillen Reserven anfallenden Steuern problematisch. Neben der Reduzierung der für das Wirksamwerden des Schachtelprivilegs notwendigen Anteilshöhe auf 5 % (wie im „Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft [Transparenz- und Wettbewerbsgesetz]“ [Drucksache 13/367] vorgesehen) sollte die Umschichtung des Anteilsbesitzes von Banken und Versicherungen in Risikokapital durch eine Änderung im Einkommensteuergesetz gefördert werden. Durch eine Änderung des § 6 b EStG sollte die steuerbegünstigte Wiederanlage des aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften anfallenden Gewinns in Wagnisfinanzierungsgesellschaften (Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften vom 17. Dezember 1986) ermöglicht werden.

Außerdem sollten im Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften die Anlagemöglichkeiten für Kapitalanlagegesellschaften überprüft und über die in den §§ 25 a ff. KAGG formulierten Möglichkeiten hinaus auf Anteile an mittelständischen Unternehmen unter Beibehaltung des Prinzips der Risikostreuung erweitert werden, insbesondere im Hinblick auf eine Beseitigung der Regelung zur Beteiligungszeitfixierung nach § 25 c Abs. 1 KAGG, wenn sich diese an einem technologieorientierten Unternehmen beteiligen.

Schließlich sollen die gesetzlichen Rahmenbedingungen für das Anlageverhalten von Tariffonds so gestaltet werden, daß Tariffonds ebenso wie Kapitalanlagegesellschaften unter Beibehaltung des Prinzips der Risikostreuung künftig auch Anteile an mittelständischen Unternehmen und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des UBGG erwerben dürfen.

Zu Nummer 5

Verbesserung der Transparenz und Stärkung der Aktionärsrechte und des Anlegerschutzes

Zur Steigerung der Akzeptanz der Aktie als Kapitalanlage und ihrer dauerhaften Etablierung ist es notwendig, den Finanzmarkt Deutschland in Hinblick auf Anlegerschutz und Aktionärsrechte internationalem Standard anzugleichen. Aktionäre werden sich nur dann dauerhaft auf dem deutschen Finanzmarkt betätigen, wenn sichergestellt ist, daß dieser Markt faire Bedingungen für alle Marktteilnehmer bietet und die Übervorteilung von Kleinanlegern weitgehend ausgeschlossen ist. Der von der Fraktion der SPD vorgelegte „Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft (Transparenz- und Wettbewerbsgesetz)“ – Drucksache 13/367 – beinhaltet einen umfassenden Maßnahmenkatalog für die Verbesserung des Anlegerschutzes und die Stärkung der Aktionärsrechte in Deutschland. Dazu gehören unter anderem die Einführung einer verbesserten Rechtsstellung der Klein- und Minderheitsaktionäre in Aktiengesellschaften, die Schaffung einer verbindlichen Übernahmeregel zum Schutz von Minderheitsaktionären beim Wechsel der kontrollierenden Mehrheit in einer Gesellschaft sowie der effektive Schutz der Minderheitsaktionäre vor einer Verwässerung ihres Aktienbesitzes durch einen wiederholten Bezugsrechtsausschluß. Durch diese Maßnahmen würde der Kapitalmarkt Deutschland im Bereich Anlegerschutz und Aktionärsrechte internationalem Standard angeglichen und damit für private Anleger an Attraktivität gewinnen. Die Bundesregierung wird aufgefordert, diese Initiativen schnellstmöglich aufzugreifen.

