

— 1 —

Empfehlungen

der Ausschüsse

zum

Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der Rahmenbedingungen
für institutionelle Anleger

- Antrag des Landes Niedersachsen -

Punkt der 555. Sitzung des Bundesrates am 18. Oktober 1985

Der federführende Finanzausschuß (Fz),
der Rechtsausschuß (R) und
der Wirtschaftsausschuß (Wi) empfehlen dem Bundesrat,
den Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Abs. 1 des Grundgesetzes
beim Deutschen Bundestag mit folgender Maßgabe einzubringen:

- 2 -

Wi
Fz

1. Artikel 1 Nr. 1 Buchstaben b und c
(§ 54a Abs. 2 Nr. 5a, 6a bis 6d VAG)

a) In Artikel 1 ist in Nummer 1 der Buchstabe b wie folgt zu fassen:

'b) Nach Nummer 5 wird folgende Nummer 5a eingefügt:

"5a. in voll eingezahlten, inländischen, nicht unter Nummer 5 fallenden Aktien, Geschäftsanteilen an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Kommanditanteilen, Beteiligungen als stiller Gesellschafter im Sinne des Handelsgesetzbuches sowie in Genußscheinen im Sinne des Vierten Vermögensbildungsgesetzes und des Gesetzes über das Kreditwesen; Nummer 5 Satz 2 gilt entsprechend;"

b) In Artikel 1 ist in Nummer 1 der Buchstabe c zu streichen.

Begründung:

Durch die Zusammenfassung der Einzelbestimmungen soll die Übersichtlichkeit verbessert werden. Zum Erwerb sollen nunmehr nur voll eingezahlte, inländische Aktien zugelassen werden, die weder zum amtlichen Handel an einer inländischen Börse zugelassen noch in den geregelten Freiverkehr bei einer

noch Ziff. 1)

inländischen Börse einbezogen sind. Eine solche Einschränkung auf Aktien von Gesellschaften mit Sitz und Geschäftsleitung im Geltungsbereich des Versicherungsaufsichtsgesetzes entspricht sowohl der Zielsetzung des Gesetzesantrages als auch dem Sicherheitsbedürfnis der anlegenden Versicherungsunternehmen. Stille Beteiligungen und Genußscheine sollen von allen Rechtsformen, d.h. auch von öffentlichen Kreditinstituten, Versicherungsvereinen a.G. sowie von Einzel- und offenen Handelsgesellschaften erworben werden können. Eine Einbeziehung von Einzelfirmen und offenen Handelsgesellschaften ist gerechtfertigt, da der Anteil der Anlagewerte nach Nummer 5a im Rahmen der 20/25 vom Hundert-Grenze auf 5 vom Hundert des Deckungsstockvermögens und 6,25 vom Hundert des übrigen gebundenen Vermögens beschränkt werden soll.

Hinweis:

Die Begründung in Abschnitt B des Gesetzesantrages ist wie folgt zu ändern:

- a) In Abschnitt B ist die Begründung zu Artikel 1 Nr. 1 Buchstabe b (Seite 13 der Vorlage) wie folgt zu fassen:

"Zu Buchstabe b (Absatz 2 Nr. 5a)

(Aktien, die nicht unter Nummer 5 fallen)

Die neue Nummer 5a gestattet den Versicherungsunternehmen, auch Aktien eines Unternehmens mit Sitz und Geschäftsleitung im Geltungsbereich dieses Gesetzes zu erwerben, die weder zum amtlichen Handel an einer inländischen Börse zugelassen noch in den geregelten Freiverkehr bei einer inländischen Börse einbezogen sind. In diesen Fällen ist es für das Unternehmen empfehlenswert, wenn es sich unmittelbar an das Publikum, d.h. auch an das anlagensuchende Versicherungsunternehmen wendet. Der letzte Halbsatz enthält eine wertmäßige Begrenzung der einzelnen Anteile, welche das Versicherungsunternehmen erwerben darf (vgl. Ausführungen zu Buchstabe a).

(noch Ziff. 1) (Geschäftsanteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung)

Voll eingezahlte Geschäftsanteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz und Geschäftsleitung im Geltungsbereich dieses Gesetzes sollen von Versicherungsunternehmen insoweit erworben werden können, als Anteile zusammen mit den sonstigen, bereits im gebundenen Vermögen befindlichen Anteilen an derselben Gesellschaft 10 v.H. des Stammkapitals dieser Gesellschaft nicht übersteigen.

Insgesamt darf gemäß Absatz 4 der Anteil der Geschäftsanteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung zusammen mit den sonstigen, von dem Versicherungsunternehmen gehaltenen Anteilen nach Nummer 5a 5 vom Hundert des Deckungsstockvermögens nicht übersteigen.

Gegenwärtig steht den Versicherungsunternehmen nur das freie Vermögen zur Verfügung, um sich an jenen Unternehmen zu beteiligen, deren Geschäftsanteile nicht börsennotiert sind. Der Erwerb von GmbH-Geschäftsanteilen scheitert deshalb häufig nicht am zu hohen Risiko der Anlage, sondern am nicht ausreichenden freien Vermögen. Durch die Erweiterung der Anlagemöglichkeiten des gebundenen Vermögens um GmbH-Anteile wird es den Versicherungsunternehmen im breiten Umfang möglich sein, sich auch an mittelständischen, nicht-emissionsfähigen Unternehmen zu beteiligen und gegebene Renditechancen im Interesse der Versicherungsnehmer zu nutzen. Zwar besteht heute bereits die Möglichkeit nach Absatz 5, GmbH-Geschäftsanteile zu erwerben, wenn das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen den Erwerb genehmigt. Die bisherige geringe Nutzung dieser Möglichkeit zeigt, daß sich dieser Weg nicht bewährt hat.

noch Ziff. 1) (Kommanditanteile)

Versicherungsunternehmen sollen im Rahmen der nach Absatz 4 geltenden Grenze auch volleingezahlte Kommanditanteile an einer Kommanditgesellschaft mit Sitz und Geschäftsleitung im Geltungsbereich dieses Gesetzes übernehmen können. Dabei dürfen Anteile nur insoweit erworben werden, als die Anteile zusammen mit den sonstigen bereits im gebundenen Vermögen befindlichen Anteilen 10 v.H. des Eigenkapitals dieser Gesellschaft nicht übersteigen. Die Umschreibung des Eigenkapitals ergibt sich aus § 248 des Handelsgesetzbuches in der Fassung des Artikels 1 Nr. 11 des Entwurfs eines Bilanzrichtlinie-Gesetzes (BT-Drucksache 10/317).

(Beteiligungen als stiller Gesellschafter)

Voll eingezahlte Beteiligungen als stiller Gesellschafter im Sinne des Handelsgesetzbuches an Unternehmen mit Sitz und Geschäftsleitung im Geltungsbereich dieses Gesetzes sollen im Rahmen der nach Absatz 4 geltenden Grenze erworben werden können. Dabei dürfen die Anschaffungskosten zusammen mit den sonstigen, bereits im gebundenen Vermögen befindlichen Anteilen an dieser Gesellschaft 10 v.H. des Eigenkapitals nicht übersteigen. Für Versicherungsunternehmen ist die - rechtsform-unabhängige - stille Beteiligung eine besonders geeignete Beteiligungsform. Die Umschreibung des Eigenkapitals ergibt sich aus § 248 des Handelsgesetzbuches in der Fassung des Entwurfs eines Bilanzrichtlinie-Gesetzes (BT-Drucksache 10/317).

Sie können als typische und atypische stille Beteiligungen ausgestaltet werden. Mindestanforderungen an den Beteiligungsvertrag werden gesetzlich nicht festgelegt. Insoweit soll für Versicherungsunternehmen und Beteiligungsunternehmen die durch die relativ geringe Regelungsdichte des Rechts der stillen Gesellschaft im Handelsgesetzbuch unterstützte Flexibilität dieser Form der Beteiligung nicht eingeschränkt werden.

(noch Ziff. 1) (Genußscheine)

Voll eingezahlte Genußscheine, d.h. als Wertpapiere verbriefte eigene Genußrechte, die von Unternehmen mit Sitz und Geschäftsleitung im Geltungsbereich dieses Gesetzes als Wertpapiere ausgegeben werden und mit denen ein Recht am Gewinn verbunden ist, sollen im Rahmen der nach Absatz 4 geltenden Grenze erworben werden können. Dabei dürfen Genußscheine an einer Gesellschaft nur insoweit erworben werden, als ihr Nennbetrag zusammen mit den sonstigen, bereits im gebundenen Vermögen befindlichen Anteilen an dieser Gesellschaft 10 v.H. des Eigenkapitals dieser Gesellschaft nicht übersteigen. Die Umschreibung des Eigenkapitals ergibt sich aus § 248 des Handelsgesetzbuches in der Fassung des Entwurfs eines Bilanzrichtlinie-Gesetzes (BT-Drucksache 10/317).

Genußscheine stellen ein in der unternehmerischen Finanzierungspolitik sehr flexibel einsetzbares Instrument dar. Um seine Flexibilität zu erhalten, wurde in der Zivilrechtsordnung sogar bewußt auf eine nähere Abgrenzung verzichtet. Für Zwecke der Vermögensbildung und Anerkennung als Eigenkapital kommen nur Genußscheine im Sinne von § 2 Abs. 1 Buchstabe b Nr. 7 des Vierten Vermögensbildungsgesetzes und von § 10 Abs. 5 des Gesetzes über das Kreditwesen in Betracht. Das Genußrechtskapital wird im Rahmen von § 10 Abs. 5 des Gesetzes über das Kreditwesen anerkannt, wenn es am Verlust teilnimmt, nachrangig haftet und eine Mindestlaufzeit von 5 Jahren und Restlaufzeit von 2 Jahren hat.

Bereits nach geltendem Steuerrecht können die Genußscheine so ausgestaltet werden, daß keine schwerwiegenden steuerlichen Hemmnisse entgegenstehen. So werden Ausschüttungen auf Genußscheine, die nur einen Anspruch auf

(noch Ziff. 1) Gewinnbeteiligung verbriefen, bei der Gesellschaft steuerlich als Betriebsausgaben anerkannt. Das Genußscheinkapital ist damit nicht vermögensteuerpflichtig. Eine Doppelbelastung mit Gewerbesteuer entsteht nur insoweit, als die Gesellschaft weniger als 10 v.H. der Anteile einer Kapitalgesellschaft hält oder als stiller Gesellschafter an einem Unternehmen beteiligt ist. Allerdings kann in diesen Fällen auch nur eine teilweise Doppelbelastung eintreten, da das Genußscheinkapital als Verbindlichkeit eingestuft wird und damit die Ausschüttungen an die Genußscheininhaber bzw. das Genußscheinkapital nur zu 50 v.H. zum Gewerbeertrag oder Gewerbekapital hinzuge-rechnet werden. Angesichts dessen besteht keine Notwendigkeit, nach dem Vierten Vermögensbildungsgesetz und dem Gesetz über das Kreditwesen in einem weiteren Gesetz die Ausgestaltung der Genußscheine weiter zu regeln.

- b) Im Abschnitt B ist die Begründung zu Artikel 1 Nr. 1 Buchstabe c (Seiten 13 bis 16 der Vorlage) zu streichen.

Wi
Fz

2. Artikel 1 Nr. 2 (§ 54a Abs. 4 Satz 1 VAG)

In Artikel 1 ist die Nummer 2 wie folgt zu fassen:

'2. Absatz 4 Satz 1 erhält folgende Fassung:

"Der Anteil der Anlagen nach Absatz 2 Nr. 5, 5a, 6 und 13 darf zusammen 20 vom Hundert des Deckungsstockvermögens und 25 vom Hundert des übrigen gebundenen Vermögens, der Anteil der Anlagen nach Absatz 2 Nr. 5a zusammen ein Viertel dieser Anteile nicht übersteigen; dabei bleiben Anteile an von einer inländischen Kapitalanlagegesellschaft verwalteten und entsprechend den Vertragsbedingungen ausschließlich aus Schuldverschreibungen bestehenden Sondervermögen außer Betracht."

Begründung:

Der Anteil der Anlagen nach Absatz 2 Nr. 5a erster Halbsatz soll auf ein Viertel der 20 v.H.-Grenze des Deckungsstockvermögens und 25 v.H.-Grenze des übrigen gebundenen Vermögens reduziert werden. Die vorgesehene 5 v.H.- und 6,25 v.H.-Grenze für diese Beteiligungswerte trägt dem höheren Risikocharakter Rechnung. Die übrigen Änderungen sind lediglich redaktioneller Art. Die bisherige Regelung für ausschließlich aus Schuldverschreibungen bestehende Sondervermögen gilt weiter.

(noch
Ziff. 2)

Hinweis:

Vorblatt und Begründung in Abschnitt A und B des
Gesetzesantrages sind wie folgt zu ändern:

- a) Im Vorblatt ist der erste Absatz von Abschnitt B wie folgt zu fassen:

"Der Gesetzentwurf ist nach dem Gesetzentwurf des Bundesrates zur Förderung von Arbeitnehmerbeteiligungen am Produktivvermögen (Drucksache 229/85- Beschluß-) vom 5. Juli 1985 ein weiterer Schritt..... weiter wie Vorlage."

- b) In der Begründung Abschnitt A ist die Nummer 3 (Seite 11 der Vorlage) wie folgt zu fassen:

"3. Der Gesetzentwurf berücksichtigt in Artikel 1 bereits die Änderungen, die sich aus dem Gesetzentwurf des Bundesrates zur Förderung von Arbeitnehmerbeteiligungen am Produktivvermögen (Drucksache 229/85- Beschluß-) vom 5. Juli 1985 ergeben."

- c) In Abschnitt B ist die Begründung zu Artikel 1 Nr. 2 (Seite 17 der Vorlage) wie folgt zu fassen:

"Diese Vorschrift bestimmt, daß der Anteil der Aktien (Nummer 5), der Anlagen nach Nummer 5a, der Anteile an Wertpapier-Sondervermögen (Nummer 6) und der Anteile an Beteiligungs-Sondervermögen (Nummer 13) zusammen 20 v.H. des Deckungsstockvermögens und 25 v.H. des übrigen gebundenen Vermögens nicht übersteigen dürfen. Der Anteil der sonstigen Aktien, GmbH-Geschäftsanteile, Kommanditanteile, stillen Beteiligungen und Genußscheine (Nummer 5a) darf ein Viertel dieser Anteile nicht übersteigen. Diese Vorschriften tragen dem höheren Risikocharak-

(noch Ziff. 2) ter dieser Beteiligungswerte Rechnung. Da es sich für die Versicherungsunternehmen um neue Werte handelt, sollte im Interesse der Versicherungsnehmer zunächst ein engerer Rahmen vorgesehen werden.

Der Gesetzentwurf berücksichtigt bereits Änderungen, die sich aus dem Gesetzentwurf des Bundesrates zur Förderung von Arbeitnehmerbeteiligungen am Produktivvermögen (Drucksache 229/85 - Beschluß-) vom 5. Juli 1985 ergeben. Der Gesetzentwurf des Bundesrates bestimmt in § 54a Abs. 2 Nr. 13 VAG, daß Versicherungsunternehmen zukünftig auch in Beteiligungs-Sondervermögen, die von einer inländischen Kapitalanlagegesellschaft verwaltet werden, anlegen dürfen."

Wi
Fz

3. Artikel 1 Nr. 3 (§ 54a Abs. 5 Satz 1 VAG)

In Artikel 1 Nr. 3 ist in § 54a Abs. 5 der Satz 1 wie folgt zu fassen:

"Die Aufsichtsbehörde kann Versicherungsunternehmen auch Anlagen, die in den Absätzen 2 und 3 nicht genannt sind oder deren Voraussetzungen nicht erfüllen, sowie die Überschreitung der Begrenzungen der Absätze 2 bis 4 gestatten, wenn die Belange der Versicherten dadurch nicht beeinträchtigt werden."

Begründung:

Der von der Versicherungswirtschaft und den Aufsichtsbehörden für die Vermögensanlagen zu beachtende Maßstab ist mit § 54 Abs. 1 VAG gesetzt. Insoweit genügt hier der Hinweis, daß die Belange der Versicherten dadurch nicht beeinträchtigt werden.

Fz 4. Artikel 2 Nr. 1 (§ 8 Abs. 3 Satz 3 KAGG)

In Artikel 2 Nr. 1 sind in § 8 Abs. 3 Satz 3 das Semikolon durch einen Punkt zu ersetzen und der anschließende Satzteil zu streichen.

Begründung:

Der Gesetzentwurf sieht in Art. 2 Nr. 1 vor, daß Pfandbriefe und Kommunalobligationen sowie sonstige Schuldverschreibungen, für die aufgrund gesetzlicher Vorschriften eine Deckungsmasse mit Konkursvorrecht gebildet worden ist, aus dem Anwendungsbereich der Konzernklausel herausgenommen werden und damit bei der Begrenzung des Erwerbs von Wertpapieren im Konzern unberücksichtigt bleiben sollen. Wird diese Konzernklausel aufgegeben, so können die Anlagegesellschaften dann zwar weiterhin bei ungedeckten Schuldverschreibungen nur 5 bzw. 10 v.H. des Sondervermögens erwerben, darüber hinaus jedoch bei gedeckten Papieren noch einmal jeweils bis zu 10 v.H. der konzernabhängigen Hypothekenbanken. In der Praxis könnte das dazu führen, daß eine Kapitalanlagegesellschaft von einem Bankkonzern, bestehend aus Mutter und 3 Hypothekenbanken, künftig bis zu insgesamt $4 \times 10 \text{ v.H.} = 40 \text{ v.H.}$ des Sondervermögens erwirbt, gegenüber bislang nur maximal 10 v.H. Dies bedeutet eine erhebliche Wettbewerbsverbesserung für konzernangehörige Hypothekenbanken, die zwangsläufig zu Marktanteilsverlusten derjenigen Banken führen muß, die nicht über entsprechende Töchter verfügen. Insbesondere würden die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute betroffen.

vi 5. Artikel 3 (§ 15 GmbHG)

Artikel 3 ist zu streichen; die bisherigen Artikel 4 und 5 werden Artikel 3 und 4.

Begründung:

- (Wi, Fz) Die vorgesehene Regelung soll einer zukünftigen Novellierung des Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung vorbehalten bleiben.
- (R) Die in § 15 Abs. 3 und 4 GmbHG vorgeschriebene notarielle Form soll den leichten und spekulativen Handel mit Geschäftsanteilen ausschließen. Die Anteilsrechte an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung sollen nicht zum Gegenstand des freien Handelsverkehrs werden und nicht wie die Aktien in den Börsenverkehr geraten; eine ungebundene Umsetzung der Geschäftsanteile von Hand zu Hand soll durch die Formvorschrift unmöglich gemacht werden (vgl. RGZ 135 S. 71). Dazu kommt, daß das Mitgliedschaftsrecht in einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung in der Regel einer besonderen Verbriefung in Gestalt eines Anteilscheines ermangelt und es deshalb im Hinblick auf § 16 GmbHG wesentlich der Beweiserleichterung dient, wenn die Rechtsübertragung dem Formzwang unterstellt ist (vgl. RGZ 164 S. 170 und BGHZ 13 S. 51 ff.)

noch Ziff.5) Die in der Entwurfsbegründung (S. 21 der Vorlage) geäußerte Annahme, die notarielle Form habe sich als Hemmnis für die Außenfinanzierung der GmbH erwiesen, erscheint nicht hinreichend belegt. Im übrigen führt die Veräußerung eines GmbH-Geschäftsanteils - von den seltenen Fällen eines Verkaufs durch die GmbH abgesehen - nicht zu einer Kapitalvermehrung bei der GmbH, sondern zu einem Erlös für den veräußernden Gesellschafter. Eine Erhöhung des Stammkapitals der GmbH soll auch nach dem Vorschlag des Entwurfs weiterhin der notariellen Beurkundung nach § 53 Abs. 2 Satz 1 GmbH-Gesetz unterliegen.

Aus diesen Gründen erscheint die Beibehaltung des bisherigen Form-
erfordernisses geboten.

Hinweis:

Vorblatt und Begründung in Abschnitt A und B des
Gesetzesantrags sind wie folgt zu ändern:

Es sind

- im Vorblatt unter B (Lösung) im zweiten Absatz der dritte Spiegelstrich und im vierten Absatz der Buchstabe c,
- in der Begründung unter A (Allgemeiner Teil) in Ziffer 2 der Buchstabe c (Seite 10/11 der Vorlage) sowie unter Abschnitt B (Besonderer Teil) die Einzelbegründung "zu Artikel 3" (Seite 21/22 der Vorlage) zu streichen.