

41/SN-324/ME  
on 23Member of  
EUROPEAN ASSOCIATION FOR SHARE PROMOTION

Beim GESETZENTWURF	
Zi. ....	54-GE/19 83
Datum:	30. AUG. 1993
Vertellt	31.08.93 Baumg-

An das  
Bundesministerium für Finanzen

Himmelfortgasse 4 - 8  
1010 Wien

A-1060 Wien *Dr. Jomischyn*  
Gumpendorfer Straße 6  
Tel.: 58 886/290  
Fax: 58 886/236

Wien, im August 1993

Betrifft: Stellungnahme zum Entwurf des Steuerreformgesetzes 1993  
GZ. 14 0403/2-iV/14/93(1)

Wir danken für die Übermittlung des vorgenannten Gesetzesentwurfes und erlauben uns, hiezu wie folgt Stellung zu nehmen:

### I. Substantielle Stärkung der Aufnahmefähigkeit des inl. Kapitalmarktes

- **Stärkung der Eigenkapitalbasis**
- **Realisierung der Privatisierungsvorhaben**

*Die Änderungsvorschläge betreffen:*

- das Endbesteuerungsgesetz
- das Investmentfondsgesetz 1963 bzw. 1993
- das Einkommensteuergesetz 1988

Österreich gehört zu den hochentwickelten Industrieländern mit einer relativ hohen und stabilen Sparquote. Das Gesamtvolumen des Geldvermögens des privaten Sektors (Wirtschaftsunternehmen und Private) beträgt derzeit an die 3000 Mrd. öS, wovon die Hälfte in Spareinlagen veranlagt ist.

Die inländischen Unternehmen weisen einen vergleichsweise geringen Eigenkapitalanteil auf. Obwohl die Unternehmen somit in verstärktem Ausmaß Kapitalzufuhren von außen benötigen, um den verschärften internationalen Wettbewerb besser zu bewältigen, können sie dieses Geldvermögen nicht ausreichend für *investive* Zwecke nutzen, da die hohe Geldvermögensbildung der Transformationskraft eines leistungsstarken Kapitalmarktes bedarf, um die Motorfunktion des Produktionsfaktors Kapital bestmöglich zur Geltung bringen zu können.

Der österreichische Aktienmarkt kommt dieser Funktion nur ungenügend nach.

Die Börsikapitalisierung gemessen am Bruttoinlandsprodukt liegt unter der  *Hälfte*  des europäischen Durchschnittes (1992: Österreich 10 %, Europa: 23 %).

Durch den vorliegenden Entwurf zum Steuerreformgesetz 1993 werden *emittentenseitig* wichtige Schritte zum Ausbau des Beteiligungsmarktes gesetzt. Die Endbesteuerung der Aktie beseitigt durch die Eliminierung der Vermögensteuer-Problematik eines der prohibitiven Hindernisse für die Aufnahme von Beteiligungskapital.

Um den inländischen Markt für verstärkte Eigenkapitalfinanzierung und für die Privatisierungsvorhaben genügend aufnahmefähig zu machen, bedarf es allerdings korrespondierender Maßnahmen auf der *inländischen Investorenseite*, die im Entwurf des Steuerreformgesetzes nicht enthalten sind.

Derzeit sind inländische institutionelle Investoren, wie Pensionskassen, Versicherungen und Investmentfonds am heimischen Markt zu wenig präsent. Auch die inländischen privaten Investoren sind im internationalen Vergleich in zu geringem Ausmaß in inländischen Beteiligungswerten veranlagt (Österreich: 4 %, z.B. Schweden: 28 % der Bevölkerung)

*Die internationalen Erfahrungen zeigen hier, daß allerdings - eine ausreichende Geldvermögensbildung vorausgesetzt - vor allem in der Anfangsphase des Kapitalmarktausbaus genügend große Volumina an nationalen Beteiligungsveranlagungen nur mit ausreichenden steuerlichen Anreizen mobilisierbar sind.*

*Daher haben Industriestaaten in und außerhalb der EG in den letzten Jahren verstärkt **steuerliche Anreize** für Beteiligungsveranlagungen geschaffen, um die Aufnahmefähigkeit der nationalen Kapitalmärkte nachhaltig zu stärken.*

Als Beispiele seien hier die englischen *Personal Equity Plans* sowie die französische Gesetzgebung aus dem Jahr 1992 angeführt:

*"... Die Förderung von Investitionen in die französische Industrie und die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit..."* werden u.a. ausdrücklich als Zielsetzungen der neuen französischen Aktiensparpläne genannt, im Rahmen derer bis zu 600.000 FF (öS 1,2 Mio) steuerfrei veranlagt werden können.

Anmerkung: Beschreibungen der verschiedenen Modelle der Aktiensparförderung, wie in Großbritannien, Frankreich, Schweden, Belgien, Norwegen, Finnland, USA etc. können im AKTIENFORUM abgerufen werden.

Eine wesentliche Erweiterung der Aufnahmefähigkeit des heimischen Marktes dient nicht nur der notwendigen Verbesserung der Eigenkapitalfinanzierung, sondern schafft entscheidende Voraussetzungen für die anstehenden Privatisierungsvorhaben, die vom Londoner Bankhaus Morgan Stanley mit öS 35 Mrd. in den nächsten fünf Jahren im Rahmen einer europäischen Globalanalyse geschätzt wurden.

Im Rahmen der Privatisierungsvorhaben werden somit für das heimische Finanzwesen entscheidend verbesserte Möglichkeiten geschaffen, Zwischenfinanzierungen - zB in Form von Zwischenparklösungen (Finanzholdings)- als Vorbereitung für den somit nicht unter Zeitdruck stehenden Börsengang durchzuführen.

## LÖSUNGSVORSCHLAG

Um die Aufnahmefähigkeit des österreichischen Marktes für die anstehenden Privatisierungsvorhaben und die Versorgung der Wirtschaft mit dem notwendigen Eigenkapital bestmöglich zu gewährleisten, schlägt das AKTIENFORUM die Schaffung von zusätzlich steuerbegünstigten Investmentfonds (*Österreich-Fonds*) im Endbesteuerungsgesetz vor, die sich sowohl für

- **institutionelle Veranlagungen** (Versicherungen, Pensionskassen, Pensions- und Abfertigungsrückstellungen) als auch für
- **private Veranlagungen** eignen.

Die *Österreich-Fonds* veranlagen 1994 mindestens 10 %, 1995 mindestens 20 % sowie ab 1996 mindestens 30 % in österreichische Beteiligungswerte; der Rest ist in inländische Renten- und Geldmarktwerte bzw. Bankguthaben zu veranlagen.

Für **private Zwecke** wird zusätzlich ein *individuelles steuerbegünstigtes Aktiensparen* vorgeschlagen; die Veranlagung erfolgt ausschließlich in inländische Beteiligungswerte, allerdings mit einer Mindestbehaltezeit von einem Jahr.

Auf **institutioneller Seite** liegt die Begünstigung bei Veranlagungen in *Österreich-Fonds* in der Beibehaltung der Steuerfreistellung von Substanzgewinnen (§23 InvFG 1963 = §40 InvFG 1993, die ansonsten durch das Steuerreformgesetz sukzessive beseitigt werden soll.

Auf der **Seite der Privatanleger** liegt die Begünstigung in der KEST-freistellung bis zu einem Betrag von 100.000,- p.a. bzw. höchstens 1 Mio bei Veranlagungen in *Österreich-Fonds* bzw. *individuellen Aktiensparen*.

Durch die verstärkte Heranziehung von inländischen Beteiligungswerten für die genannten Kapitalveranlagungen ist eine Beeinträchtigung der Finanzierungsverfügbarkeit des Bundes am inländischen Kapitalmarkt nicht zu erwarten; im Gegenteil, mangelnde inländische Veranlagungsmöglichkeiten haben in der Vergangenheit immer wieder zu massiven Kapitalabflüssen des privaten Sektors im Bereich der Portfolioinvestitionen geführt. Die hohe und stabile Geldvermögensbildung sowie der hohe Anteil von festverzinslichen inländischen Werten im Fondsvermögen der *Österreich-Fonds* sichern eine hohe Finanzierungsflexibilität des österreichischen Finanzmarktes.

Die Kosten der Steueranreize zur substantiellen Stärkung der Aufnahmefähigkeit des inländischen Beteiligungsmarktes im Vergleich zur bestehenden Sparförderung gering.

Das vorgeschlagene Modell soll somit nicht nur verstärkt Privatkapital mobilisieren, sondern auch die Veranlagungen von Versicherungen und Pensionskassen verstärkt auf den inländischen Beteiligungsmarkt kanalisieren. Ebenso sollen erstmals bei der Wertpapierdeckung von Pensions- und Abfertigungsrückstellungen inländische Beteiligungswerte Verwendung finden. Damit findet die Aktienanlage wie in den meisten Industrieländern ihren entsprechenden Stellenwert in der sozialen Absicherung und Altersvorsorge.

## II. Schaffung von effizienten Unternehmensbeteiligungsgesellschaften

*Die Änderungsvorschläge betreffen:*  
das Körperschaftsteuergesetz 1988

Die Abreifung der Genussscheinfonds in der Höhe von insgesamt *13,2 Mrd.S in den nächsten zehn Jahren* (dieses Jahr sind es rund 920 Mio.S) drängt, Massnahmen zu ergreifen, um den betroffenen Unternehmen, insbesondere den Klein- und Mittelbetrieben, eine verbesserte Eigenkapitalfinanzierung (Nachfolgemodell für Beteiligungsfinanzierung über Genussscheinfonds) zur Verfügung zu stellen.

Der **Sektor der Klein- und Mittelbetriebe** repräsentiert einen 98%igen Anteil an der Zahl der heimischen Unternehmen, drei Viertel der Steuer- und Soziallasten sowie 77% der Arbeitsplätze in Österreich.

Die Insolvenzstatistik zeigt ein verstärktes **Ansteigen der Insolvenzverbindlichkeiten** in den ersten sechs Monaten dieses Jahres: Mit 19,5 Mrd.S liegt der Gesamtschuldenstand nur mehr geringfügig unter dem Ganzjahreswert für 1992 mit 23,6 Mrd.S. Nach Schätzungen der Bank Austria werden für 1993 rund 35 Mrd.S Insolvenzverbindlichkeiten erwartet (Die Presse, 26.8.1993). Rund 23% der Insolvenzen sind auf eine mangelnde Eigenkapitalbasis zurückzuführen (Beilage A). Wie oben bereits erwähnt weisen die inländischen Unternehmen einen vergleichsweise geringen Eigenkapitalanteil auf.

Die AKTIENFORUM-Analyse der Finanzierungsstruktur der gewerblichen Wirtschaft in der letzten Dekade zeigt deutlich das überproportionale Ansteigen des Fremdkapitalanteils zu Lasten des Nettozuwachses an Beteiligungskapital. Zur Ungleichgewichtigkeit der Finanzierung der gewerblichen Wirtschaft siehe Beilagen B und C.

Vergleicht man die gesamten **Forschungsausgaben** in Prozenten des BIP, so kommt Österreich im internationalen Vergleich eine bescheidene Rolle zu. Obwohl dieser Anteil in Österreich kontinuierlich steigt, liegen wir mit 1,49% im letzten Drittel. An der Spitze liegen Japan, die Schweiz und Deutschland, wo der Anteil fast doppelt so hoch ist wie in Österreich (Beilage A). "Viele Klein- und Mittelbetriebe machen für die Forschungspassivität primär fehlenden Eigenkapital verantwortlich." (Der Standard, 17.8.1993)

Im Wege über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften könnten nach einer Schätzung des AKTIENFORUM an die **2500 Unternehmen** die Börse indirekt nutzen. Für diese Form der Beteiligungsfinanzierung kommen inländische Produktions- und Dienstleistungsunternehmen (ohne Banken und Versicherungen) mit einem jährlichen Umsatz von mehr als 30 Mio.S, entsprechende Ertragspotentiale vorausgesetzt, in Betracht.

Die Modifikationsvorschläge des AKTIENFORUM ist von der Intention getragen, attraktive Rahmenbedingungen für effiziente Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zu schaffen, wobei das grösste Hemmnis in der Befristung der Steuerfreistellung der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im gegenständlichen Entwurf des Steuerreformgesetzes liegt.

### III. Erhöhung der Attraktivität Österreichs als internationales Dienstleistungszentrum

Der Ausbau Österreichs zu einem Finanzmarkt von mitteleuropäischer Bedeutung, die Erhöhung der Attraktivität Österreichs als Industriestandort sowie als Sitz von Holdinggesellschaften und Koordinationszentren bedarf der verstärkten Inanspruchnahme der beratenden Berufe.

Der Entwurf des Steuerreformgesetzes 1993 sieht allerdings die Beseitigung der schädlichen Kumulativwirkung der Umsatzsteuer (USt) für österreichische beratende Berufe (Rechtsanwälte, Patentanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Sachverständige, Ingenieure und Aufsichtsratsmitglieder sowie die rechtliche, wirtschaftliche und technische Beratung durch andere Unternehmer), die häufig für ausländische Auftraggeber tätig sind, nicht vor.

Nach der aktuellen Rechtslage können ausländische Unternehmer nämlich die österreichische USt, die der inländische Berater für seine Leistung in Rechnung stellt, nicht als Vorsteuer abziehen, weil die Leistungsempfänger im Normalfall nicht inländische USt-Unternehmer sind. Dadurch verteuert sich die "geistige Ausfuhr" des österreichischen Beraters um 20 %, während fast alle für die ausländischen Berater geltenden (ausländischen) USt-Gesetze den mit dem Prinzip der MWSt nicht zu vereinbarenden Kumulativeffekt beseitigt haben.

Die Benachteiligung ist gerade in den letzten Jahren bedeutend aktueller geworden, weil sich Österreich einerseits nach dem Westen nun vollends öffnet (EWR, EG) und andererseits für Österreich als westeuropäisches Land die Chance besteht, an der Umstrukturierung der östlichen Reformländer mitzuwirken. Gerade die Beratungstätigkeit für westeuropäische Investitionen in diesen Ländern hat im Zuge dessen massiv zugenommen. Umso schwerer wirkt gerade in dieser Zeit das in der Folge dargestellte Handicap der in Österreich für ausländische Unternehmen tätigen beratenden Berufe.

Diese Regelung behindert somit österreichische Berater, die im Interesse nicht nur ihres Berufsstandes sondern der österreichischen Volkswirtschaft schlechthin die Nachfrage nach international orientierten Dienstleistungen anziehen sollen. Gerade der österreichische Berater ist es, der Österreich als Standort ausländischer Investoren in die Märkte der Reformstaaten vorzustellen hat; das DBA-Netz Österreichs mit west- und osteuropäischen Staaten macht Wien als Standort attraktiv.

Die bestehende Abgrenzung zwischen Inlands- und Auslandsumsatz in § 3 Abs 11 UStG ist nur schwer zu praktizieren und daher für den inländischen Berater mit Rechtsunsicherheit belastet.

Die internationale Konkurrenzfähigkeit der österreichischen Beratenden Berufe steht somit auf dem Prüfstand. Um Österreich als internationales Dienstleistungszentrum attraktiv zu machen, wird vorgeschlagen, **die USt auf Leistungen österreichischer Berater für ausländische Auftraggeber in den Befreiungstatbestand des § 9 UStG aufzunehmen.**

Dies ist vor dem Hintergrund zu sehen, daß die geistige Ausfuhr der Beratenden Berufe in allen EG-Ländern (v.a. Deutschland als der wichtigste Handelspartner und Nachbar), der Schweiz, aber auch in Tschechien und Ungarn dieser steuerliche Belastung nicht unterliegt. Daher ist dieser Wettbewerbsnachteil zu beseitigen.

Vom Österreichischen Rechtsanwaltskammertag wird ein entsprechender Vorschlag, der neben den Rechtsanwälten die sonstige beratenden Berufe umfaßt, eingebracht.

Wir bitten, dieser Initiative im Interesse der internationalen Konkurrenzfähigkeit Österreichs als Dienstleistungszentrum größtmögliche Unterstützung zu gewähren.

Wir hoffen, daß wir mit unseren Vorschlägen zum Entwurf des Steuerreformgesetzes 1993 zu den Themen

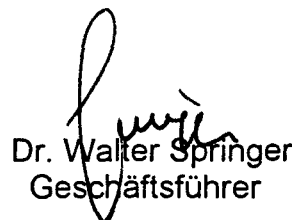
- I. Substantielle Stärkung der Aufnahmefähigkeit des inländischen Kapitalmarktes
- II. Schaffung effizienter Unternehmensbeteiligungsgesellschaften
- III. Erhöhung der Attraktivität Österreichs als internationales Dienstleistungszentrum

einen entsprechenden Beitrag zur Entwicklung der heimischen Wirtschaft leisten konnten.

Mit dem Ausdruck der vorzüglichen Hochachtung



Dr. Hans Iglar  
Präsident



Dr. Walter Springer  
Geschäftsführer

## Anhang

### 1. Stellungnahmen zum Entwurf des SteuerreformG 1993

- Endbesteuerungsg
- InvestmentfondsG
- EinkommensteuerG
- KörperschaftsteuerG

### 2. AKTIENFORUM-Modell zur substantiellen Stärkung der Aufnahmefähigkeit des inländischen Kapitalmarktes

### 3. Beilagen zur Schaffung effizienter Unternehmensbeteiligungsgesellschaften

- Beilage A
- Beilage B
- Beilage C

## Endbesteuerungsgesetz (BGBl. 1993/11 in der Fassung des Entwurfes zum Steuerreformgesetz 1993)

*geltendes Recht unter Berücksichtigung Änderungs bzw. Ergänzungsvorschlag des Entwurfes*

### § 1a

(1) Die in § 1 Abs. 2 genannten Steuern gelten im Sinne des § 1 Abs. 1 bei gleichzeitiger Kapitalertragsteuerfreistellung als abgegolten, wenn der Einkommensteuerpflichtige höchstens 100.000 S jährlich in

a) Anteilen an *Österreich-Fonds* und  
b) österreichische Beteiligungswerte, davon höchstens 10 vH in nichtbörsennotierte Unternehmen, veranlagt.

(2) Veranlagt der Steuerpflichtige mehr als 100.000,- und höchstens 1 Million S, so kann der Steuerpflichtige die Kapitalertragsteuerfreistellung im Sinne des Abs. 1 ausschließlich für diesen Betrag in Anspruch nehmen. Für Veranlagungen gemäß Abs. 1 lit b besteht eine Mindestbeholdedauer von einem Jahr.

(3) *Österreich-Fonds* sind Kapitalanlagefonds gemäß Investmentfondgesetz 1963 BGBl. Nr. 192, zuletzt geändert durch BGBl. Nr. 650/ 1987 bzw. Investmentfondgesetz 1993 BGBl. Nr. xxx, die im Steuerjahr 1994 zu mindestens 10 vH, 1995 zu mindestens 20 vH und 1996 sowie in den darauffolgenden Jahren zu mindestens 30 vH in österreichische Beteiligungswerte veranlagten. Davon dürfen höchstens 10 vH in nichtbörsennotierte Unternehmen veranlagt werden.

In auf Inhaber lautende Schuldverschreibungen inländischer Schuldner, für die die Prospektspflicht gemäß § 2 Kapitalmarktgesetz, BGBl. Nr. 625/1991 gilt, oder für die die Prospektspflicht nur wegen § 3 Kapitalmarktgesetz nicht gilt, darf höchstens 1994 90 vH, 1994 80 vH und 1995 70 vH veranlagt werden. Ansonsten gelten für die Veranlagung die Bestimmungen der §§ 20 und 21 Investmentfondgesetz 1993, BGBl. Nr. xxx.

(4) Österreichische Beteiligungswerte sind Aktien inländischer Aktiengesellschaften sowie Wertpapiere inländischer Emittenten über Partizipationskapital, Ergänzungskapital, Genußrechte und Optionsrechte, Wandel- und Optionsschuldverschreibungen und Genußscheine gemäß § 6 Beteiligungsfondsgesetz.

(5) Abs. 1 und 2 gelten nicht für Kapitalerträge, die Betriebseinnahmen sind.

**Investmentfondsgesetz 1963, BGBl. Nr. 192, zuletzt geändert durch BGBl. Nr. 650/1987 bzw. Investmentfondsgesetz 1993, BGBl. Nr. xxx**

*geltendes Recht unter Berücksichtigung Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschlag des Entwurfes*

§ 23 InvFG 1963=§ 40 InvFG 1993  
 (2) Sind Ausschüttungen als Betriebseinnahmen zu erfassen, so gilt folgendes: Bei der Gewinnermittlung für das erste Wirtschaftsjahr, das im Kalenderjahr 1994 endet, bleiben von Ausschüttungen aus Substanzgewinnen 80 % außer Ansatz. Dieser Prozentsatz vermindert sich in jedem weiteren Wirtschaftsjahr um 20 Prozentpunkte.

§ 23 InvFG 1963=§ 40 InvFG 1993  
 (2) Sind Ausschüttungen als Betriebseinnahmen zu erfassen, so gilt folgendes: Bei der Gewinnermittlung für das erste Wirtschaftsjahr, das im Kalenderjahr 1994 endet, bleiben von Ausschüttungen aus Substanzgewinnen 80 % außer Ansatz. Dieser Prozentsatz vermindert sich in jedem weiteren Wirtschaftsjahr um 20 Prozentpunkte.

Dies gilt nicht für Ausschüttungen von Österreich-Fonds im Sinne von § 1a (3) Endbesteuerungsgesetz

a) an Versicherungen im Rahmen derer Kapitalanlagen,

b) an Pensionskassen im Rahmen derer Veranlagung (§ 25 Pensionskassengesetz BGBl. Nr. 1990/281 idgF),

c) wenn die Fonds-anteile als Wertpapierdeckung von Abfertigungsrückstellungen gemäß § 14 Abs. 5 EStG und Pensionsrückstellungen gemäß § 14 Abs. 7 EStG fungieren.

**Einkommensteuergesetz 1988, BGBl. Nr. 400, zuletzt geändert durch BGBl. Nr. xxx/1993**

In § 14 Abs. 5 Z. 4 wird folgender lit. d eingefügt, lit d idF des Entwurfes erhält die Bezeichnung lit e:

lit d) Anteilscheine an Österreich-Fonds gemäß § 1a (3) Endbesteuerungsgesetz



## Körperschaftsteuergesetzes 1988 (BGBl. Nr. 401, in der Fassung des Entwurfes zum Steuerreformgesetz 1993)

*geltendes Recht unter Berücksichtigung  
des Entwurfes*

§ 5 Z 14

Aktiengesellschaften *in den fünf auf das Jahr der Gründung folgenden Wirtschaftsjahren*, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

*Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschlag*

§ 5 Z 14

Aktiengesellschaften, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind.

Ziel der Begünstigung § 5 Z 14 ist die Förderung der Beteiligungsfinanzierung vor allem für gewerbliche Klein- und Mittelbetriebe. Wie in den erläuternden Bemerkungen zu § 5 Z 14 angeführt:

"Um das abreifende Genußscheinkapital weiter zu erhalten, wird eine neue Form der Beteiligungsfinanzierung geschaffen. Die Beteiligungsgesellschaft wird befristet steuerfrei gestellt, um den Einstieg in die Beteiligungsfinanzierung zu erleichtern."

Die Befristung der Steuerfreistellung sollte eliminiert werden, um die Finanzierung im Rahmen von Miteigentümergeinschaften zu erleichtern. Die somit finanzierten Personengesellschaften könnten über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften Kapital akquirieren, daß im ersten Schritt zur Gänze steuerfrei und im zweiten Schritt nur mit der Enbesteuerung belastet ist. Durch die Körperschaftsteuerfreistellung würde weiters eine Gleichstellung mit der Kapitalgesellschaft im Rahmen der Kapitalgewinnbesteuerung erfolgen, da durch die Körperschaftsteuerreform Kapitalgewinne bei der Holding-Gesellschaft in Hinkunft generell steuerbefreit sind.

Die gewerblichen Klein- und Mittelbetriebe sind in Österreich schwergewichtig in Form der Personengesellschaft organisiert. Bei Beibehaltung der Befristung laut Entwurf besteht die Gefahr, daß die nach fünf Jahren anfallende vergleichsweise höhere Besteuerung neuerlich, wie die Befristung der Genußscheinförderung, ein faktisches Ende dieser Form der Beteiligungsfinanzierung bedeutet.

*geltendes Recht unter Berücksichtigung des Entwurfes*      *Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschlag*

Gründer (§ 30 Aktiengesetz) sind aus- entfällt  
schließlich Beteiligungsfondsgesellschaften  
oder andere Kreditinstitute.

Die Einschränkung der Gründer (§ 30 Aktiengesetz) auf Beteiligungsfondsgesellschaften und andere Kreditinstitute erscheint im Licht der zunehmenden Deregulierungs- und Liberalisierungstendenzen nicht plausibel. Die vergleichbare deutsche Regelung im Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) vom 17.12.1986 kennt eine derartige Einschränkung nicht. Das Expertenteam im Rahmen des **Konzept Finanzmarkt Österreich** hat im "Arbeitskreis Rechtliche Rahmenbedingungen" zum Thema *Eigenkapitalbasis Klein- und Mittelbetriebe* empfohlen: "daß die Tätigkeit einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft kein Bankgeschäft sein sollte; dadurch wird auch einem möglichen Interessenkonflikt vorgebeugt" - siehe Beschlüsse der 2. Sitzung der **Strategiegruppe** vom 15. April 1993 S. 45 und 46 des **Konzept Finanzmarkt Österreich - FINANZ MARKT AUSTRIA FMA Dienstleistungs GmbH**.

Die Gründer dürfen direkt oder indirekt Aktien im Ausmaß von höchstens 5 % des Grundkapitals übernehmen.      Die Gründer dürfen direkt oder indirekt Aktien im Ausmaß von höchstens *einem Drittel* des Grundkapitals übernehmen.

Die Größenordnung 5 % erscheint aus Praktikabilitätsgründen zu gering. Eine Größenordnung von 33 % erscheint hingegen ausreichend dafür, die Administration einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft sicherzustellen. Das vergleichbare deutsche Gesetz (UBGG) kennt eine derartige Einschränkung nicht.

***geltendes Recht unter Berücksichtigung des Entwurfes***

Das Eigenkapital der Aktiengesellschaft muß zu mindestens 95 % nachhaltig in Beteiligungen an gewerblichen *Klein- und Mittelbetrieben* veranlagt sein; durch Verordnung des Bundesministeriums für Finanzen wird bestimmt, welche Beteiligungen diese Voraussetzungen erfüllen.

***Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschlag***

Das Eigenkapital der Aktiengesellschaft muß zu mindestens **70 % innerhalb einer Frist von fünf Jahren** nachhaltig in Beteiligungen an Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft veranlagt sein, *die zur Zeit des Erwerbs noch nicht börsennotiert sind*; durch Verordnung des Bundesministeriums für Finanzen wird bestimmt, welche Beteiligungen diese Voraussetzungen erfüllen.

Die Einschränkung auf gewerbliche Klein- und Mittelbetriebe erscheint unzweckmässig; im Mittelpunkt der Betrachtung sollen alle Unternehmen sein, die zum Zeitpunkt des Erwerbs noch nicht börsennotiert sind. Z.B. kann die Beteiligung an größeren Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft als erster Schritt der Kapitalmarktnutzung durchwegs sinnvoll und zielführend sein.

Die Grenze von 95 % für die Veranlagung in Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft erscheint insofern zu hoch, als diese absolut zu erreichende Grenze eine Einschränkung der Disposition über Beteiligungen (Verkauf, Anschaffung, Aufstockung, etc.) bedeutet. Dieser Ansatz soll sowohl mit einer Frist ergänzt werden, innerhalb der die vorgeschriebenen Grenzen erreicht bzw. Beteiligungen eingegangen sein müssen, als auch die Veranlagungsgrenze für Beteiligungen festlegen.

Zum Vergleich die deutsche Regelung (§ 9 UBGG 1986; Pflicht zum öffentlichen Angebot der Aktien): "Innerhalb von zehn Jahren nach der Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft müssen mindestens sieben Zehntel der Aktien der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft öffentlich zum Erwerb angeboten werden ..."

*geltendes Recht unter Berücksichtigung  
des Entwurfes*

Für die Veranlagung des Eigenkapitals gilt folgendes:

Beteiligungen an einem Unternehmen können bei der Veranlagung höchstens bis zu 10 % des Grundkapitals erfolgen.

§ 14 Abs.5 des Beteiligungsfondsgesetzes ist anzuwenden.

*Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschlag*

Für die Veranlagung des Eigenkapitals gilt folgendes:

*Die Aktiengesellschaft soll Beteiligungen an mindestens zehn Unternehmen halten.*

*Beteiligungen an einem Unternehmen dürfen nur erworben werden, soweit zur Zeit des Erwerbs ihre Anschaffungskosten zusammen mit dem Buchwert der von der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft an diesem Unternehmen bereits gehaltenen Beteiligungen zwanzig vom Hundert des Eigenkapitals der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht übersteigen.*

§ 14 Abs. 5 Beteiligungsfondsgesetz ist anzuwenden.

Die teilweise Übernahme der vergleichbaren deutschen Regelung (§ 4 Abs. 1 und 2 UBGG) erscheint praktikabel.

*geltendes Recht unter Berücksichtigung  
des Entwurfes*

Die Aktiengesellschaft darf am Betriebsvermögen der Unternehmen, an denen sie sich beteiligt, jeweils zu höchstens 25 % beteiligt sein.

*Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschlag*

Die Aktiengesellschaft darf *Anteile an einer Aktiengesellschaft oder einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nur erwerben, soweit sie dadurch bei dem Unternehmen nicht mehr als neunundvierzig vom Hundert der Stimmrechte erlangt. Dies gilt nicht für den Erwerb von Anteilen an Unternehmen, die weniger als fünf Jahre bestehen. Hat die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im Fall des Satzes 2 insgesamt Anteile mit mehr als neunundvierzig vom Hundert der Stimmrechte erworben, so muß sie innerhalb von zehn Jahren nach Übersteigen der in Satz 1 bestimmten Grenze so viele Anteile veräußern, daß sie die Grenze wieder einhält.*

*Aktien dürfen nur erworben werden, soweit ihre Anschaffungskosten zusammen mit dem Buchwert der von der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft bereits gehaltenen Aktien fünfzig vom Hundert des Eigenkapitals der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht übersteigen.*

Die Übernahme dieses Teiles der deutschen Regelung (§ 4 Abs. 3 und 4 UBGG) erscheint sinnvoll.

*geltendes Recht unter Berücksichtigung  
des Entwurfes*

Verletzt eine Aktiengesellschaft in der Folge die genannten Voraussetzungen, hat sie den Bruttobetrag aller Ausschüttungen, die beim Aktionär eine Steuerbefreiung gemäß § 27 Abs 3 Z. 3 des Einkommensteuergesetzes 1988 vermitteln können, gemäß § 22 Abs 2 neben ihrem Einkommen zu versteuern. *Die Versteuerung hat für die vom Emissionszeitpunkt der betroffenen Anteile bis zum Jahr der Verletzung der Voraussetzungen erfolgten Ausschüttungen in jenem Veranlagungszeitraum zu erfolgen, in den die erstmalige Verletzung der Voraussetzungen fällt, für spätere Ausschüttungen in jenem Veranlagungszeitraum, in dem die Ausschüttung erfolgt.*

*Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschlag*

Verletzt eine Aktiengesellschaft *in einem Jahr* die genannten Voraussetzungen, hat sie den Bruttobetrag aller Ausschüttungen, die beim Aktionär eine Steuerbefreiung gemäß § 27 Abs 3 Z 3 des Einkommensteuergesetzes 1988 vermitteln können, gemäß § 22 Abs 2 neben ihrem Einkommen zu versteuern.

Die bisherige Nachversteuerung erscheint ungerechtfertigt, da sie eine nicht adäquate Sanktion, nämlich eine nachhaltige Überbesteuerung, zur Folge hat.

**AKTIENFORUM - MODELL**  
zur substantiellen Stärkung  
der Aufnahmefähigkeit  
des inländischen Kapitalmarktes

**AUSGANGSSITUATION**

in Mrd. S.	1988	1989	1990	1991	1992	
Private Geldvermögensbildung i.e.S.	163,3	195,5	249,3	235,1*	212,6	
Österreichischer Beteiligungsmarkt (Nettoemissionen)	12,2	16,5	31,2	22,8	14,8	Durchschnittl. Nettoemissions-/ Veranlagungsvolumen 1988-1992 <b>~20</b>
• Börseneinführungen	8,2	9,3	21,0	15,1	12,6	
• Kapitalerhöhungen	4,0	7,2	10,2	7,7	2,2	

\* revidierter Wert, OeNB

**ZIEL**

in Mrd. S.	1994	1995	1996	1997	1998	1994 - 1998 (Summe)
Nettoemissions-/Veran- lagungsvolumen. Basis: Durchschnitt 88 -92	20	20	20	20	20	~ 100
<b>AKTIENFORUM- Modell: zusätzl. Emissions- und Veran- lagungsvolumen</b> Split In-/Ausland 60:40 (Details siehe Seite 17)	<b>9,0</b>	<b>15,7</b>	<b>23,7</b>	<b>24,5</b>	<b>26,2</b>	<b>~ 100</b>
<b>Erhöhte Aufnahme- fähigkeit des Marktes</b>	<b>29</b>	<b>35,7</b>	<b>43,7</b>	<b>44,5</b>	<b>46,5</b>	<b>~ 200</b>

Mit Hilfe der *Österreich-Fonds* im institutionellen Bereich sowie der *Österreich-Fonds* und der *individuellen Aktiensparpläne* im privaten Bereich kann das **Nettoemissions-/Veranlagungsvolumen verdoppelt** werden.

## AKTIENFORUM-MODELL

## PRIVATISIERUNG IN EUROPA

## in den nächsten fünf Jahren

Auswirkungen auf die Kapitalmärkte und Volkswirtschaften  
laut Studie von Morgan Stanley (David Roche, 21. Mai 1993)

	<i>Geplante Privatisierungen (in Mrd. öS)</i>	<i>Geplante Privatisierungen in % der Markt- kapitalisation</i>	in % des BIP	in % der Staatsver- schuldung	in % des Budgetdefizits (1993)	in % des Spar- volumens
<b>Österreich</b>	<b>35</b>	<b>13,6</b>	<b>1,9</b>	<b>3,6</b>	<b>31,0</b>	<b>7,3</b>
Italien	120 - 180	8,5	1,0	0,9	9,5	5,2
Spanien	60 - 96	6,2	1,2	2,5	21,8	5,4
Schweden	120	10,5	3,9	6,7	30,0	22,5
Finnland	36 - 60	25,0	3,1	7,8	25,8	13,4
Großbritannien	240	2,1	1,9	4,5	23,8	12,2
Niederlande	60	3,5	1,6	2,0	44,4	6,3
Deutschland	96	2,3	0,5	1,1	5,9	2,0
Belgien	36	4,3	1,5	1,3	23,8	6,9
Frankreich	360 - 480	9,5	2,7	5,4	67,5	12,9

**Resumée:**

Durch das AKTIENFORUM-Modell kann das z.B. vom Londoner Investmenthaus Morgan Stanley angenommene österreichische **Privatisierungsvolumen bei Wahrung der inl. Wirtschaftsinteressen** (Auslandstangente 40 %) entsprechend erleichtert plaziert werden.

**1/3 → 35 Mrd.:** Verkaufserlös an Altaktionäre der zu privatisierenden Unternehmen

**2/3 → 65 Mrd.:** Neues Beteiligungskapital

- Kapitalerhöhungen bei zu privatisierenden Unternehmen
- Erweiterung der Aktionärsbasis und Kapitalerhöhungen bei privaten  
\_\_\_\_\_ Unternehmen

**100 Mrd. : zusätzliches Veranlagungsvolumen** gemäß AKTIENFORUM-Modell

Die substantiell erhöhte Aufnahmefähigkeit des inländischen Marktes macht **Zwischenfinanzierungen** (Zwischenparklösungen) **des heimischen Finanzwesens** als Vorbereitung für den Börsengang für **Privatisierungsvorhaben** (ÖMV, etc.) durch die verbesserten Plazierungsmöglichkeiten **zunehmend attraktiv**.



## AKTIENFORUM-MODELL

## ZUSÄTZLICHE AUFNAHMEFÄHIGKEIT

für inländische Beteiligungswerte

in Mrd. S

	1994	1995	1996	1997	1998
<b>Institutioneller Bereich</b>					
<i>Österreich-Fonds</i>					
Versicherungen	1,7	3,1	4,5	3,9	4,3
Pensionskassen	0,2	0,4	0,8	0,9	1,1
Pensionsrückstellungen	0,4	0,8	1,5	1,6	1,9
Abfertigungsrückst.	<u>0,9</u>	<u>1,5</u>	<u>2,2</u>	<u>1,8</u>	<u>1,9</u>
	3,2	5,8	9,0	8,2	9,2
<b>Privater Bereich</b>					
<i>Österreich-Fonds</i>	0,2	0,6	1,2	1,5	1,5
Volumen	2,0	3,0	4,0	5,0	5,0
Beteiligungswerteanteil	10%	20%	30%	30%	30%
<i>Indiv. Aktiensparpläne</i>	<u>2,0</u>	<u>3,0</u>	<u>4,0</u>	<u>5,0</u>	<u>6,5</u>
	2,2	3,6	5,2	5,0	6,5
<b>Erhöhte zusätzliche Aufnahme-fähigkeit durch inl. Investoren</b>	<u>5,4</u>	<u>9,4</u>	<u>14,2</u>	<u>14,7</u>	<u>15,7</u>

Die zusätzliche inländische Aufnahme-fähigkeit ermöglicht  
**vermehrt Plazierungen im Ausland**  
 unter *Wahrung heimischer Wirtschaftsinteressen*  
 (Verfügungs- bzw. Stimmrechtsverteilung).

	1994	1995	1996	1997	1998
Inland (60 %)*	5,4	9,4	14,2	14,7	15,7
Ausland (40 %)*	<u>3,6</u>	<u>6,3</u>	<u>9,5</u>	<u>9,8</u>	<u>10,5</u>
<b>Erhöhte Aufnahme-fähigkeit des öster. Marktes, insgesamt</b>	<u>9,0</u>	<u>15,7</u>	<u>23,7</u>	<u>24,5</u>	<u>26,2</u>

\* Das zusätzliche ausländische Aufnahmepotential wurde gegenüber der Inlandsveranlagung im Verhältnis 40:60 angenommen.

*Detaillierte Modellrechnung: siehe Seiten 19f*

## AKTIENFORUM-MODELL

## STEUERLICHE MINDEREINNAHMEN

in Mio.S.

	1994	1995	1996	1997	1998	gesamt
<b>Institutioneller Bereich</b>						
Versicherungen, Pensionskassen, Pensions-, Abfertigungsrückst.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Privater Bereich</b>						
Österreich-Fonds	29,0	69,9	120,9	184,7	248,5	653,0
Indiv. Aktiensparpläne	13,2	33,0	59,4	92,4	125,4	323,4
<b>Gesamt</b>	<b><u>42,2</u></b>	<b><u>102,9</u></b>	<b><u>180,3</u></b>	<b><u>277,1</u></b>	<b><u>373,9</u></b>	<b><u>926,4</u></b>

Es fallen de facto keine steuerlichen Mindereinnahmen (Versteuerung der realisierten Substanzgewinne) im *institutionellen Bereich* an, weil die Veranlagungsstrategie jeweils den steuerlichen Möglichkeiten bestmöglich angepaßt wird.

Der KESt-Ausfall im *privaten Bereich* wurde kumuliert berechnet.  
Annahme der Verzinsung: Aktien 3 %, Anleihen 7%

Die steuerlichen Mindereinnahmen sind im Vergleich zur direkten Sparförderung gering:

*Staatliche Förderung von Sparformen im Zeitvergleich  
(Angaben in Mrd. S)*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Versicherungen (§ 18 Abs. 1 Z. 2 EStG und Kapitalversicherungs-Förderungsgesetz)	8,5	9,1	9,6	5,6	5,8	6,0
Bausparen	3,1	3,2	2,2	2,0	2,1	2,2
junge Aktien und Genußscheine	1,3	0,9	1,0	0,5	0,4	0,02
<b>Förderung insgesamt</b>	<b>12,9</b>	<b>13,2</b>	<b>12,8</b>	<b>8,1</b>	<b>8,3</b>	<b>8,2</b>

Quelle: BMF

## AKTIENFORUM-MODELL

### ERLÄUTERUNGEN ZUR MODELLRECHNUNG

Die Schätzungen und Annahmen wurden konservativ vorgenommen.

Der effektive Nutzen für den Beteiligungsmarkt errechnet sich aus der Mindestveranlagung der *Österreich-Fonds* in Beteiligungswerte (1994 10%, 1995 20%, 1996 und folgende Jahre 30 %).

#### Versicherungen

Jahr	Kapitalanlagen insgesamt	davon Wertpapiere	Veranlagung in <i>Österreich-Fonds</i> , gesamt	davon incl. Beteiligungswerte
1992*	315,2	126,1		
1993	346,7	138,7		
1994	381,4	152,5	16,6	1,7
1995	419,5	167,8	15,3	3,1
1996	461,5	184,6	15,1	4,5
1997	507,6	203,0	12,9	3,9
1998	558,4	223,3	14,2	4,3

\* Ist-Zahlen

Wachstumsannahme 10% p.a. (durchschnittl. Wachstum 1982-92: 11,8%)

Anteil der Wertpapiere an den Kapitalanlagen: 40 %

Umschichtung des Wertpapierbestandes in *Österreich-Fonds*:

1994: 10%, 1995: 8%, 1996: 7%, ab 1997 5% p.a.

Veranlagung von 20% in *Österreich-Fonds* vom jährlichen Zuwachs des Wertpapierbestandes

#### Pensionskassen

Jahr	Vermögensbestände	davon Wertpapiere	Veranlagung in <i>Österreich-Fonds</i>	davon incl. Beteiligungswerte
1993 1. Quartal*	11,7	7,3		
1993	13,7	8,6		
1994	17,1	10,8	1,9	0,2
1995	21,4	13,5	2,2	0,4
1996	26,8	16,9	2,6	0,8
1997	33,4	21,1	3,0	0,9
1998	41,8	26,3	3,7	1,1

\* Ist-Zahlen

Wachstumsannahme 25 % p.a.

Wertpapierveranlagung 63 % analog erstes Quartal 93

Die Umschichtung in *Österreich-Fonds* erfolgt analog zu den Versicherungen (siehe oben).

Veranlagung in *Österreich-Fonds* 50% des Jahreszuwachs

**AKTIENFORUM-MODELL****Pensionsrückstellungen**

Jahr	Volumen	davon Anteil Wertpapiere in %	Wertpapiere	Veranlagung in Österreich-Fonds	davon incl. Beteiligungswerte
1993	70,0	15%	10,5		
1994	77,0	20%	15,4	3,5	0,4
1995	84,7	25%	21,2	4,1	0,8
1996	93,2	30%	28,0	4,9	1,5
1997	102,5	35%	35,9	5,4	1,6
1998	112,7	40%	45,1	6,4	1,9

Volumenschätzung 1993: 85 - 120 Mrd. handelsrechtlich, 60 - 80 Mrd. steuerrechtlich;  
AKTIENFORUM-Ansatz: 70 Mrd.

Wachstumsannahme: 10 - 15% p.a.;

AKTIENFORUM-Ansatz: 10% p.a.

Umschichtung und Veranlagung des Zuwachses wie bei Pensionskassen (siehe oben)

**Abfertigungsrückstellungen**

Jahr	Volumen	davon Wertpapiere	Veranlagung in Österreich-Fonds	davon incl. Beteiligungswerte
1993	140,0	70,0		
1994	147,0	73,5	8,8	0,9
1995	154,4	77,2	7,7	1,5
1996	162,1	81,0	7,3	2,2
1997	170,2	85,1	6,1	1,8
1998	178,7	89,3	6,4	1,9

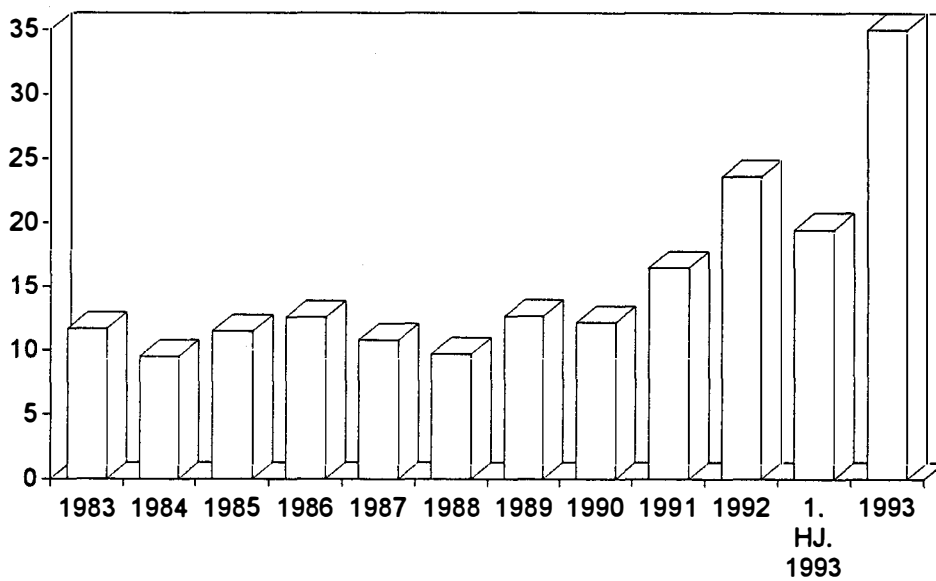
Volumenschätzung 1993 durch Vereinigung Österreichischer Industrieller und eigene Berechnungen.

Zuwachsannahme: 5% p.a. (tatsächliche Steigerung der Brutto-Lohn- und Gehaltssumme f. nichtöffentl. Bereich: 1982-1992 durchschn. 5,6% p.a.)

Umschichtung und Veranlagung des Zuwachses wie bei Pensionskassen (siehe oben)

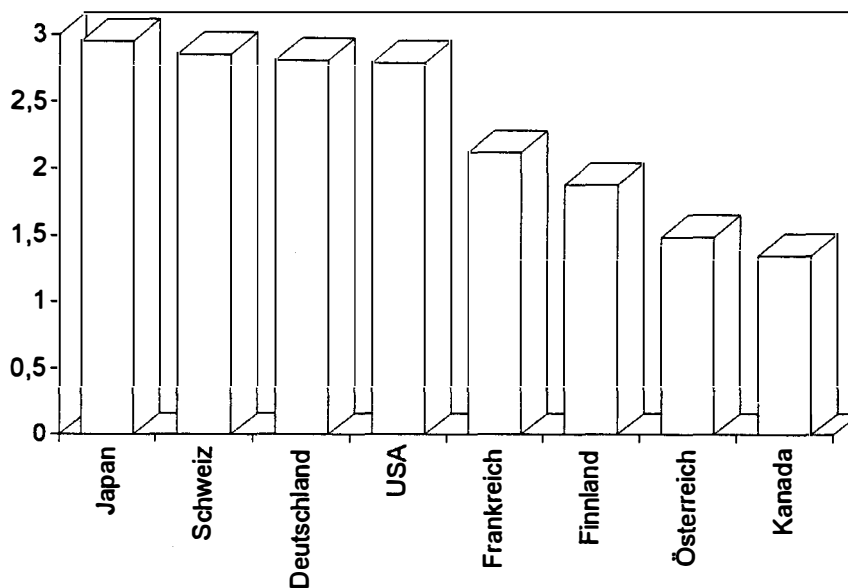
**Beilage A**

**Insolvenzstatistik**  
in Mrd.S



Quellen: Kreditschutzverband, Bank Austria

**Anteil der Forschungsausgaben am BIP**  
in %



Quelle: BWK

# FINANZIERUNG DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT 1983-92

(Industrie, Handel, Gewerbe, Fremdenverkehr, Verkehr)

in Mrd.S	<i>Netto- zuwachs 1983-87</i>	%	<i>Netto- zuwachs 1988-92</i>	%
<b>Fremdkapital</b>				
Kredite	89,9		272,0	
<i>Leasing</i>	30,0		80,0	
Industrieanleihen	4,9		3,2	
<b>Fremdkapitalausweitung</b>	<b>124,8</b>	<b>86%</b>	<b>355,2</b>	<b>92%</b>
<b>Beteiligungskapital</b>				
<i>Eigenkapital</i>				
• über Börse	4,4		17,6	
• Beteiligungsfinanzierung über Genussscheine	9,9		2,4	
• Sonstige Beteiligungen (Sonst. Wertpapierhandel, Verlustbet., etc.)*	6,0		9,0	
<b>Beteiligungskapitalausweitung</b>	<b>20,3</b>	<b>14%</b>	<b>29,0</b>	<b>8%</b>
<b>Total</b>	<b>145,1</b>	<b>100%</b>	<b>384,2</b>	<b>100%</b>

\* Schätzung

Quellen: OeNB, Wiener Börsekammer, GiroCredit, Leasing-Verband

Nach der Finanzierungsregel (= ein Drittel Beteiligungskapital)  
hätte der Anteil des Beteiligungskapitals ein Vielfaches betragen müssen.  
Mangels des fehlenden Beteiligungskapitals wurde  
die Fremdkapitalquelle "Leasing" zunehmend zu dessen Substitut.

**Beilage C****Kredite**

in Mrd. S	Stand 31.12.92	Nettozuwachs 83-87	Nettozuwachs 88-92
Industrie	224,3	9,3	31,2
Gewerbe	225,6	28,6	101,7
Handel	209,2	33,1	84,1
Fremdenverkehr	104,9	17,9	39,5
Verkehr	41,6	1,0	15,5
<b>Summe</b>	<b>805,6</b>	<b>89,9</b>	<b>272,0</b>

**Eigenkapital  
für die gewerbliche Wirtschaft  
(Kapitalerhöhungen über die Börse)\***

in Mio.S			
1983	931	1988	2.631
1984	448	1989	4.277
1985	40	1990	5.392
1986	2.258	1991	4.825
1987	756	1992	425
<b>1983-1987</b>	<b>4.433</b>	<b>1988-1992</b>	<b>17.550</b>

\* ohne Banken, Versicherungen und Immobiliengesellschaften

**Beteiligungsfinanzierung über Genussscheine**

in Mio.S			
1983	1.789	1988	1.785
1984	1.880	1989	540
1985	3.575	1990	0
1986	1.455	1991	100
1987	1.185	1992	0
<b>1983-1987</b>	<b>9.884</b>	<b>1988-1992</b>	<b>2.425</b>