

# DEZENTRALE VERMÖGENSBILDUNGSFONDS

*Organisation, Funktionsbedingungen, Probleme  
und Lösungsansätze*

von

Dr. BARBARA TOILLIÉ

W:O



DUNCKER & HUMBLOT, BERLIN

H 52 17

**TECHNISCHE HOCHSCHULE  
DARMSTADT  
INSTITUT FOR WIRTSCHAFTSPOLITIK**

# Inhaltsverzeichnis

<b>Einleitung</b>	11
<i>Erster Teil</i>	
<b>Vermögenspolitische Grundlagen</b>	14
1.1 <i>Zur Vermögensverteilung in der Bundesrepublik Deutschland</i> .....	14
1.1.1 Bestimmungsründe für die Verteilung des Produktivvermögens .....	14
1.1.2 Die Verteilung des Produktivvermögens in Zahlen ....	17
1.1.2.1 Die Verbreitung des Wertpapierbesitzes .....	19
1.1.2.2 Die wertmäßige Verteilung des Wertpapierbesitzes ....	25
1.2 <i>Die vermögenspolitische Zielsetzung</i> .....	34
1.2.1 Ausgangspunkt der vermögenspolitischen Zielbestimmung .....	34
1.2.2 Zielinhalt .....	37
1.2.3 Wirtschaftspolitische Nebenbedingungen .....	42
1.2.4 Kontrolle der Zielerreichung .....	46
1.3 <i>Verfassungsrechtliche Beurteilung</i> .....	48
<i>Zweiter Teil</i>	
<b>Organisation und Funktionsbedingungen eines Systems dezentraler Vermögensbildungsfonds</b>	51
2.0 <i>Von ersten Plänen zu den „Grundlinien eines Vermögensbeteiligungsgesetzes“</i> .....	51
2.1 <i>Aufgaben und Arbeitsweise der Clearingstelle</i> .....	57
2.1.1 Die Sammlungsfunktion der Clearingstelle .....	57
2.1.1.1 Festlegung und Erhebung des Aufkommens .....	57
2.1.1.2 Das Bonus-Malus-Prinzip .....	61
2.1.2 Die Verteilungsfunktion der Clearingstelle .....	65

2.1.2.1	Die Zuteilung des Wertpapieraufkommens durch die Clearingstelle .....	65
2.1.2.2	Die Verteilung des Aufkommens durch Konkurrenz der Fonds .....	67
2.1.3	Weitere Funktionen der Clearingstelle .....	69
2.1.3.1	Die Informationsfunktion .....	69
2.1.3.2	Die Koordinationsfunktion .....	69
2.1.3.3	Die Kontrollfunktion .....	69
2.1.3.4	Die Clearingstelle als „Fondsbörse“ .....	70
2.2	<i>Organisation und Funktionsbedingungen dezentraler, konkurrierender Vermögensbildungsfonds</i> .....	71
2.2.1	Gründung und Verwaltung der Kapitalanlagefonds ....	72
2.2.1.1	Allgemeine Probleme der Gründung und Verwaltung der Kapitalanlagefonds .....	72
2.2.1.2	Die Vertretung der Sparer in den Fonds .....	78
2.2.2	Die Anlagepolitik der Vermögensbildungsfonds .....	88
2.2.3	Der Wettbewerb zwischen den Fonds .....	92
2.2.3.1	Möglichkeiten des Wettbewerbs .....	92
2.2.3.2	Die wettbewerblichen Aktionsparameter der Fonds ....	96
2.2.3.3	Die Beziehungen zwischen den Vermögensbildungsfonds und allgemeinen Kapitalanlagegesellschaften ....	104
2.3	<i>Zur Einbeziehung von nicht börsenfähigen Gesellschaften: die Einführung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften als vermögenspolitische Institution</i> .....	106
2.3.1	Die Problematik der Einbeziehung nicht börsenfähiger Gesellschaften in das Abgabesystem .....	106
2.3.2	Wesen und Arbeitsweise bestehender Kapitalbeteiligungsgesellschaften (KBG) .....	109
2.3.3	Kapitalbeteiligungsgesellschaften mit vermögenspolitischen Aufgaben .....	114
2.3.3.1	Bedingungen für die Funktionsfähigkeit solcher Kapitalbeteiligungsgesellschaften .....	114
2.3.3.2	Der Zugang der Kapitalbeteiligungsgesellschaft zum Kapitalmarkt .....	122

2.3.3.3	Das Bewertungsproblem .....	125
2.3.4	Konsequenzen für die Ausgestaltung der Abgabepflicht	129

### *Dritter Teil*

<b>Die Einbettung der Vermögensbeteiligung in das marktwirtschaftliche System</b>		134
3.0	<i>Vorbemerkung</i> .....	134
3.1	<i>Auswirkungen der Vermögensbeteiligung auf den Kapitalmarkt</i> .....	135
3.1.1	Fall 1: Die in die Vermögensbeteiligung einbezogenen Unternehmen geben ausschließlich Beteiligungswerte ab	136
3.1.2	Fall 2: Alle Unternehmen wählen die Abgabe in Form von Geld .....	144
3.1.3	Fall 3: Auswirkungen bei gemischtem Aufkommen ....	149
3.1.4	Maßnahmen zur Vermeidung unerwünschter Nebenwirkungen .....	152
3.2	<i>Auslösung internationaler Kapitalbewegungen</i> .....	155
3.3	<i>Auswirkungen der Vermögensbeteiligung auf den Wettbewerb der Unternehmen</i> .....	157
3.3.1	Wettbewerbsverzerrungen über die Beeinflussung der Finanzierungsmöglichkeiten .....	157
3.3.1.1	Primäre Wirkungen auf die Finanzierungslage der Unternehmen — der Belastungseffekt .....	158
3.3.1.2	Sekundäre Wirkungen .....	162
3.3.1.3	Wettbewerbsverzerrungen und Gegenmaßnahmen ....	173
3.3.2	Wettbewerbsverzerrungen durch unterschiedliche Überwälzungsmöglichkeiten .....	177
3.3.2.1	Zur Theorie der Überwälzbarkeit von Gewinnsteuern .	179
3.3.2.2	Möglichkeiten der Überwälzung bei der Vermögensabgabe .....	181
3.3.2.3	Die Vermeidung der Abgabe .....	187
3.3.2.4	Maßnahmen zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen .....	189

3.4	<i>Probleme der Machtkonzentration bei den Fonds</i> . . . . .	190
3.4.1	Die Kontrolle der Macht einzelner Fonds . . . . .	191
3.4.2	Die Kontrolle der Vermögensbildungsfonds als Gruppe	192
3.5	<i>Rückwirkungen auf andere wirtschaftspolitische Ziele</i> .	199
3.5.1	Vermögensbeteiligung und Preisniveaustabilität . . . . .	200
3.5.2	Vermögensbeteiligung und Vollbeschäftigung . . . . .	204
3.5.3	Vermögensbeteiligung und Wachstum . . . . .	205
3.5.4	Vermögensbeteiligung und Zahlungsbilanzgleichgewicht	206
3.5.5	Vermögensbeteiligung und sozialpolitische Ziele . . . . .	208
	<i>Schlußbemerkung zu den Untersuchungsergebnissen</i> . . . . .	212

#### Vierter Teil

	<b>Forderungen an eine funktionsfähige Vermögensbeteiligung</b>	217
4.0	<i>Vorbemerkung</i> . . . . .	217
4.1	<i>Die Bereitung des Bodens für die Vermögensbeteiligung</i>	217
4.1.1	Die Verbreiterung des Kapitalmarktes . . . . .	218
4.1.2	Die Verbesserung des Klimas für Unternehmensgewinne . . . . .	221
4.1.3	Die Errichtung eines zweiseitigen Informationsflusses .	223
4.1.4	Die Stützung der (Klein-)Aktionärsrechte . . . . .	225
4.2	<i>Anforderungen an eine funktionstfähige Vermögensbeteiligungskonzeption</i> . . . . .	229
4.2.1	Die Forderung nach Attraktivität der Vermögensbeteiligung — ein Kostenproblem . . . . .	230
4.2.2	Die Forderung nach einer Belastung der Unternehmen gemäß ihrer Leistungsfähigkeit . . . . .	231
4.2.3	Weitere Anforderungen an die Vermögensbeteiligung	234
4.2.3.1	Zur Einbeziehung von nicht börsenfähigen Gesellschaften in die Vermögensbeteiligung . . . . .	234
4.2.3.2	Zur Frage der Entstehung und Kontrolle von Macht . . . . .	236

4.3	<i>Perspektiven einer realisierbaren Vermögensbeteiligungskonzeption</i> .....	239
4.3.1	Betriebliche versus überbetriebliche Vermögensbeteiligung .....	239
4.3.2	Synthese von betrieblicher und überbetrieblicher Vermögensbeteiligung — eine Lösungsmöglichkeit? .....	243

### *Anhang*

<b>Grundlinien eines Vermögensbeteiligungsgesetzes Fassung vom 19. Januar 1974</b>	247
<b>Literaturverzeichnis</b>	253
<b>Namenverzeichnis</b>	267
<b>Stichwortverzeichnis</b>	269