

Untergutachten
**„Finanzverfassungsrechtliche Rahmenbedingungen
und legistische Optionen“**

Verfasser:

Dr. Ekkehart Reimer
Universitätsprofessor an der Universität Heidelberg

Im Brühl 15
69151 Neckargemünd
E.Reimer@gmx.de

Heidelberg, 05.10.2020

Inhalt

I. Executive Summary	3
II. Gegenstand des Untergutachtens.....	4
III. Errichtung und Organisation des Fonds	6
1. Grundentscheidung: Rechtsform und Rechtsfähigkeit	6
2. Bundeskompetenz	7
3. Vorbehalt des Gesetzes	8
4. Grundrechtsbindung, demokratische Legitimation, Kontrolle und Transparenz	8
5. Organe des Fonds	9
a. bei Gründung einer Kapitalgesellschaft	9
b. bei Gründung eines selbstständigen Sondervermögens.....	10

IV. Begründung einer Bundeshaftung oder -garantie	11
1. bei Gründung einer Kapitalgesellschaft.....	11
2. bei Gründung eines unselbstständigen Sondervermögens.....	12
3. bei Gründung eines selbstständigen Sondervermögens.....	12
V. Kreditaufnahme durch den Fonds.....	13
1. Schuldenbremse (Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG)	13
a. Fonds als unselbstständiges Sondervermögen	13
b. Fonds als selbstständiges Sondervermögen	14
c. Fonds als Kapitalgesellschaft.....	16
2. Die Konvergenzkriterien als Rahmen für die Verschuldung des Fonds..	18
a. Defizitgrenze	18
b. Begrenzung der Gesamtverschuldung	18
c. Anwendbarkeit auf den Fonds	18
3. Beihilfenrechtliche Zulässigkeit der Begebung von Bundesanleihen oder der Übernahme einer Bundesgarantie zu Gunsten des Fonds	20
a. Zweispurigkeit des Vorteils	20
b. Rechtsformabhängigkeit der Anwendbarkeit des Beihilfenrechts? 21	
c. Wettbewerbsrelevanz	21
d. Rechtfertigung der Beihilfe	21
e. Verfahrensrechtliche Konsequenzen	21
4. Zuständigkeiten und Verfahren.....	22
VI. Vermögensanlage durch den Fonds	23
1. Haushaltsrecht.....	23
2. Grundrechte	23
3. Rechtsstaatsprinzip	23
4. Das Beihilfenrecht als Rahmen für synallagmatische Finanzdienstleistungen.....	24
5. Zuständigkeiten und Verfahren.....	25
VII. Gewinnverwendung und Verlustdeckung	26
1. Steuerstaatsprinzip.....	26
2. Operative Gewinne.....	27
3. Operative Verluste.....	27
4. Liquidationsergebnis	27
VIII. Haushaltsrecht, Wirtschaftsplanung, Rechnungslegung	28
1. bei Gründung einer Kapitalgesellschaft.....	28
2. bei Gründung eines selbstständigen Sondervermögens.....	28
3. Übergreifende Vorgaben.....	28
IX. Steuerliche Verhältnisse des Fonds.....	29
1. Relevanz der Besteuerung der Finanzprodukte	29
2. Besteuerung des Fonds	29
X. Zusammenfassung: Entscheidungspfade	31

I. Executive Summary

1. Der Bund kann einen Fonds zur Kapitalgedeckten Finanzierung der durch den demographischen Wandel zusätzlich anfallenden Pflegekosten in öffentlichrechtlicher oder in privatrechtlicher Form errichten.
2. Wird der Fonds öffentlichrechtlich errichtet, kommt ein selbstständiges oder ein unselbstständiges Sondervermögen in Betracht.
3. Träger des unselbstständigen Sondervermögens ist der Bund selbst. Dagegen sind das selbstständige Sondervermögen ebenso wie ein privatrechtlich errichteter Fonds mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestattet.
4. Um den mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestatteten Fonds in den Genuss der erstklassigen Bonität des Bundes zu bringen, sollte der Bund eine harte Patronatserklärung abgeben. Sie bedarf der Zustimmung des Deutschen Bundestages durch Gesetz (Art. 115 Abs. 1 GG).
5. Erstreckt sich die Phase der Aufnahme von Darlehen durch einen privatrechtlich verfassten Fonds über einen längeren Zeitraum (hier: bis zu 20 Jahre), empfiehlt sich im Interesse der Bestimmtheit der Haftungsübernahme des Bundes der Erlass eigenständiger Zustimmungsgesetze (Art. 115 Abs. 1 GG) für jede neue Finanzierungsrunde.
6. Wird der Fonds in öffentlichrechtlicher Form (als unselbstständiges oder selbstständiges Sondervermögen des Bundes) verfasst, steht aber die Schuldenbremse (Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG) einer Verschuldung in den Fond hinein entgegen. Die Aufnahme von Darlehen durch den Fonds setzte mithin eine Verfassungsänderung voraus.
7. Dagegen greift die Schuldenbremse nicht ein, wenn der Bund sich eines in den Formen des Privatrechts gegründeten Rechtsträgers bedient. Hier kommt insbesondere eine GmbH im Anteilsbesitz des Bundes in Betracht.
8. Problematisch ist aber in jedem Fall die Vereinbarkeit der Haftungsübernahme durch den Bund und – zumindest mittelbar – der Emission von Anleihen bester Bonität mit dem unionsrechtlichen Beihilfenverbot (Art. 107 AEUV). Hier empfehlen sich frühzeitige Gespräche der Bundesregierung mit der Generaldirektion Wettbewerb der Europäischen Kommission. Unabdingbar ist ein Notifizierungsverfahren (Art. 108 AEUV). Die Kommission kann die Beihilfen gestatten.
9. Dagegen wirft das Beihilfenrecht für die Investitionstätigkeit des Fonds keine schwerwiegenden Probleme auf, wenn der Fonds insoweit den Fremdvergleichsmaßstab beachtet.
10. Gewinne des Fonds und spätere Liquidationserlöse stehen dem Bund zu. Er kann sie ohne Verstoß gegen das Steuerstaatsprinzip vereinnahmen.

II. Gegenstand des Untergutachtens

Das Konsortium aus IW, DIW, ifo Institut und Walter Eucken Institut hat im Auftrag des Bundesministeriums für Gesundheit im August und September 2020 eine Machbarkeitsstudie erarbeitet, in der ein Konzept für die Einrichtung und den Betrieb eines auf Bundesebene anzusiedelnden Fonds entwickelt wird, dessen Rechtsform (öffentlichrechtliches Sondervermögen oder privatrechtlich verfasste Kapitalgesellschaft) noch nicht feststeht. Dieser Fonds soll im Jahr 2021 aufgelegt werden und aus der Differenz zwischen den eigenen Finanzierungskosten (insbesondere Schuldzinsen) und den Erträgen angelegter Gelder langfristig finanzielle Mittel erwirtschaften. Mit den Gewinnen aus dieser Zinsdifferenz sollen ab 2041 die demografiebedingten Mehrausgaben der Pflege in Deutschland durch jährlich erwirtschaftete Überschüsse finanziert oder jedenfalls kofinanziert werden.

Zum Aufbau des benötigten Kapitalstocks sollen – einmalig oder sukzessive – Anleihen ausgegeben werden, bei denen es sich entweder um Bundesanleihen oder um von dem Fonds selbst emittierte Anleihen handelt, für deren Rückzahlung aber die Bundesrepublik Deutschland haftet. Die vollständige Rückzahlung ist im Zuge der erwarteten Ausschüttungen für die Jahre ab 2041 geplant.

Eine Beteiligung Privater an dem Fonds (z.B. als Gesellschafter) wird schon ökonomisch nicht befürwortet; sie ist daher auch nicht Gegenstand der vorliegenden rechtlichen Einschätzung. Für die weiteren Einzelheiten des Konzepts nehme ich auf die mir von dem Konsortium vorgelegte Machbarkeitsstudie vom 05.10.2020 Bezug.

Das Konsortium hat mich gebeten, auf dieser Grundlage ein knappes Rechtsgutachten zu zentralen rechtlichen Aspekten des geplanten Fonds zur kapitalgedeckten Finanzierung von Pflegekosten zu verfassen:

- Rahmen und Handlungsoptionen für die Gründung eines unabhängigen Fonds (Sondervermögen des Bundes)
- Organisationsrecht dieses Fonds („Governance“)
- Rahmenbedingungen für eine Kreditaufnahme durch den Fonds, insbesondere deren Verhältnis zu den verfassungs- und unionsrechtlichen „Schuldenbremsen“
- Haushaltsrechtliche Rahmenbedingungen für das Handeln des Fonds
- Fragen des Rechtsschutzes
- Beihilfenrechtliche Fragen, insbesondere bei Übernahme einer Ausfallgarantie durch den Bund
- Steuer- und wettbewerbsrechtliche Fragen bei Gründung und Betrieb des Fonds.

Das Bundesministerium für Gesundheit bittet darüber hinaus um mögliche

- Eckpunkte eines Gesetzentwurfs der Bundesregierung

für die Errichtung des o.g.Fonds.

Bei dem vorliegenden Text handelt es sich um das erbetene Untergutachten. Eckpunkte eines Gesetzentwurfs der Bundesregierung oder gar ein vollständiger Entwurf können seriöserweise in der Kürze der Zeit nicht so erarbeitet werden, dass sie bereits eine belastbare Grundlage für einen etwaigen Referentenentwurf liefern könnten; insoweit steht der Verf. dem Bundesministerium für Gesundheit aber für weitere Klärungen und ggf. Nachträge zur Verfügung.

III. Errichtung und Organisation des Fonds

1. Grundentscheidung: Rechtsform und Rechtsfähigkeit

Die öffentliche Hand kann neue Vermögensmassen in unterschiedlicher Form einrichten:

- als unselbständige Sondervermögen bestehender juristischer Personen des Öffentlichen Rechts (der juristischen Person Bundesrepublik Deutschland etwa der bestehenden Pflegekassen¹), etwa nach dem Vorbild des bestehenden Sondervermögens „Pflegevorsorgefonds“ (§§ 131 ff. SGB XI);
- als selbständige Sondervermögen, d.h. neu zu gründende juristische Person des Öffentlichen Rechts; diese kann natürliche oder juristische Personen als Mitglieder haben (dann ist sie „Körperschaft“ i.e.S.) oder eine reine, d.h. sich selbst gehörende Vermögensmasse (etwa eine Stiftung des öffentlichen Rechts) sein; oder
- als juristische Person des Privatrechts; auch diese kann natürliche oder juristische Personen als Mitglieder haben (d.h. Gesellschaft oder Genossenschaft sein) oder sich selbst gehören (insbesondere: eine privatrechtlich verfasste Stiftung sein).

Die unterschiedlichen Rechtsformen transportieren je unterschiedliche politische Botschaften, unterscheiden sich aber auch rechtlich in vielfacher Weise. Die Unterschiede beginnen beim Gründungsakt und reichen über die Besetzung der Organe des Fonds, das Personalstatut evtl. Beschäftigter (Dienstherreneigenschaft des Fonds?), Art und Maß von Einflusses und Kontrolle seines Geschäftsgebarens durch Parlament und Regierung, die Organhaftung im Innen- und Außenverhältnis einschließlich die Möglichkeit einer Haftungsbeschränkung der Geschäftsführung, über Haushalts-, Rechnungslegungs- und Publizitätsfragen bis hin zu materiellrechtlichen Vorgaben für die Verschuldung in den Fonds hinein, die Kreditsicherheit („Bonität“), das anwendbare Kapitalerhaltungsrecht, die Investitions- und Geschäftstätigkeit des Fonds bis hin zur Ausgestaltung des Rechtsverhältnisses zwischen dem Fonds und seinen Destinatären, Fragen des Rechtsschutzes und schließlich zur Insolvenzfähigkeit des Fonds und dem auf ihn anwendbaren Liquidationsregime.

Mit Blick auf die Nutzung der Bonität der Bundesrepublik Deutschland und die zur Finanzierung des Fonds durch Emission von Bundesanleihen i.w.S. (dazu näher unten S. 20 unter V.3) verfügbare und bereits bestehende Infrastruktur liegen die – mehraktige – Gründung einer juristischen Person des Privatrechts in Verbindung

¹ Die Pflegekassen sind formell eigenständige juristische Personen des öffentlichen Rechts (§ 46 Abs. 2 SGB XI), die aber als Schwestern der Gesetzlichen Krankenkassen bzw. der Deutschen Rentenversicherung Knappschaft-Bahn-See (§ 46 Abs. 1 SGB XI) materiell und organisationsrechtlich fest mit diesen verbunden sind: Organe der Pflegekassen sind die Organe der Krankenkassen, bei denen sie errichtet sind (§ 46 Abs. 2 Satz 2 SGB XI); die Krankenkasse ist auch Arbeitgeber (Dienstherr) der für die Pflegekasse tätigen Beschäftigten (§ 46 Abs. 2 Satz 3 SGB XI).

mit der Abgabe einer zivilrechtlichen Patronatserklärung oder der öffentlichrechtlichen Begründung einer umfassenden Gewährträgerhaftung auf den ersten Blick nicht nahe. Diese mehraktige Hintereinanderschaltung einzelner Rechtsakte ist nicht ungewöhnlich, zieht aber alle die Rechtsfragen nach sich, die mit einer „Flucht in das Privatrecht“ gerade verfassungs-, währungs- und wettbewerbsrechtlich verbunden sind: Die Begründung eines Fonds in Privatrechtsform, bei dem die Anteile aber vollständig oder überwiegend bei der öffentlichen Hand verbleiben, lässt insbesondere Grundrechtsbindungen fortbestehen und verlangt nach Wahrung demokratischer Legitimation und fortdauernder demokratischer Einflussmöglichkeiten².

Ein großer und für die politische Willensbildung möglicherweise entscheidender Unterschied ist aber – jedenfalls im Gründungsjahr und in den Kreditaufnahmejahren – die Unanwendbarkeit des verfassungsrechtlichen Neuverschuldungsverbots aus Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG. Die beiden öffentlichrechtlichen Optionen (unselbständiges oder selbständiges Sondervermögen) sind rechtssicher nur durch Verfassungsänderung umzusetzen (unten S. 13 unter V.1). Ähnlich ist die Beurteilung mit Blick auf die unionalen Konvergenzkriterien (unten S. 18 unter V.2). Keine Unterschiede ergeben sich im Hinblick auf das EU-Beihilfenverbot (unten S. 24 unter VI.4) keine Vorteile gegenüber der Errichtung und dem Betrieb eines selbständigen Sondervermögens in öffentlichrechtlicher Form.

Legt der Gesetzgeber Wert auf eine zügige Gründung und Kreditaufnahme durch den Fonds, spricht deshalb manches für die Wahl eines privatrechtlichen Gründungsstatuts und hier insbesondere – auch zur Wahrung der vollen Einflussmöglichkeiten des Bundes – für die Gründung einer nichtpublizitätspflichtigen GmbH, da Aktiengesellschaften ohne eine aktuelle oder zumindest potenzielle Börsennotierung keine signifikanten Vorteile, durchaus aber höhere Komplexität und höhere Kosten nach sich ziehen. Die nachfolgenden Überlegungen führen aber auch die konstruktiv, verfassungs- und sozialrechtlich intuitiv näherliegende Option der Begründung eines selbständigen Sondervermögens mit; sie denken insoweit also in zwei Alternativen.

2. Bundeskompetenz

Als öffentlichrechtliches (selbstständiges) Sondervermögen wäre der Fonds auf Bundesebene anzusiedeln, wenn er der Erfüllung von Aufgaben dient, die bereits nach dem Grundgesetz in die Verwaltungskompetenz des Bundes fallen oder für die der Bundesgesetzgeber eine Bundesverwaltungskompetenz begründen kann.

Die Kompetenz des Bundes zur Errichtung und zum Betrieb des Fonds lässt sich auf Art. 87 Abs. 3 Satz 1 GG stützen. Nach dieser Norm können für Angelegenheiten, für die dem Bund die Gesetzgebung zusteht, neue bundesunmittelbare Körperschaften des öffentlichen Rechts durch Bundesgesetz errichtet werden. Eine Zustimmung des Bundesrates ist – anders als in den Fällen des Art. 87 Abs. 3 Satz 2

² Aus der Rechtsprechung v.a. BVerfGE 128, 226 – *Fraport*.

GG – nicht erforderlich. Zweck des Fonds ist die Mittelbeschaffung für die Gesetzliche Pflegeversicherung. Dieser Zweck fällt nach Art. 74 Abs. 1 Nr. 7 GG (öffentliche Fürsorge) zumindest mittelbar in die Gesetzgebungskompetenz des Bundes. Das zeigt auch der besondere Ausgabenkompetenztitel des Art. 120 Abs. 1 Satz 4 GG, der dem Bund Zuschüsse für die Sozialversicherung gestattet. Deshalb sind Errichtung und Betrieb des Fonds richtigerweise bereits wegen Art. 87 Abs. 3 Satz 1 GG Sache des Bundes.

Hilfsweise lässt sich auf die letztgenannten Normen sogar eine eigenständige Verwaltungs(annex)kompetenz des Bundes für Errichtung und Betrieb eines Mittelbeschaffungsfonds gründen. Zwar erhebt Art. 120 GG nach Wortlaut und systematischer Stellung nicht den Anspruch, neben der Ausgabenkompetenz des Bundes auch eine entsprechende Verwaltungskompetenz zu schaffen. Zugleich ist der Fonds nicht selber „sozialer Versicherungsträger“ i.S.d. Art. 87 Abs. 2 Satz 1 GG. Doch ist Art. 120 GG wegen der eindeutigen Zuordnung des Fonds auf den (Mono-)Zweck einer Stützung der Pflegekassen im Verbund mit Art. 87 Abs. 2 GG (Sozialversicherungsträger als mittelbare Bundesverwaltung) hinreichende Grundlage für die Annahme einer Annexkompetenz des Bundes.

Die genannten Normen stehen einer funktionalen Privatisierung nicht entgegen. Der Bund kann seine Verwaltungskompetenz daher auch durch die oben skizzierte Gründung einer Kapitalgesellschaft in Anspruch nehmen.

3. Vorbehalt des Gesetzes

Die Gründung einer GmbH durch die privatrechtlich rechtsfähige Bundesrepublik Deutschland steht nicht unter einem rechtsstaatlichen oder grundrechtlichen Vorbehalt des Gesetzes. Anders ist dagegen die Rechtslage für die Erstreckung der Bonität des Bundes erforderliche Übernahme einer Gewährträgerhaftung, die weit außerhalb der Vorgaben des Kapitalgesellschaftsrechts liegt. Sie steht eindeutig unter dem Vorbehalt des Gesetzes (unten S. 11 unter IV.).

Entschließt sich die Bundesregierung dagegen zur Gründung des Fonds in öffentlichrechtlicher Form – sei es als unselbständiges, sei es als mit eigener voller Rechtsfähigkeit ausgestattetes, d.h. selbständiges Sondervermögen des Bundes –, so unterliegt bereits diese Gründung dem Vorbehalt des Gesetzes. Rechtsträger des unselbständigen Sondervermögens wäre – auch aus Sicht des Zivilrechts und damit der Kapitalmärkte – die Bundesrepublik Deutschland als solche. Rechtsträger eines selbständigen Sondervermögens ist dieses selbst.

4. Grundrechtsbindung, demokratische Legitimation, Kontrolle und Transparenz

Wählt die Bundesregierung ein privatrechtliches Statut oder die Errichtungsform eines selbständigen, d.h. für sich umfassend rechtsfähigen öffentlichrechtlichen

Sondervermögen des Bundes, muss sie sich nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts bestimmenden (Geschäftsführungs-) Einfluss auf diesen externen Rechtsträger sichern. Das folgt einerseits aus den Grundrechten, andererseits aus dem Demokratieprinzip (hier: Art. 20 Abs. 2 GG).

Im Alleineigentum des Staates stehende öffentliche Unternehmen unterliegen auch dann, wenn sie in den Formen des Privatrechts organisiert sind, einer unmittelbaren Grundrechtsbindung. Gleiches gilt für von der öffentlichen Hand beherrschte gemischtwirtschaftliche Unternehmen in Privatrechtsform³.

Das Wie dieser Einflussicherung hängt von dem Gründungsstatut des Fonds ab. Wird der Fonds privatrechtlich in der Form einer Aktiengesellschaft betrieben, muss ein Beherrschungsvertrag nach Art von § 291 Abs. 1 Satz 1 AktG geschlossen werden. Wird er als GmbH gegründet, hat der Bund als Alleingesellschafter ohnehin bestimmenden Einfluss auf die Geschäftsführung (vgl. § 37 Abs. 1 GmbHG), für den sich allerdings zusätzlich eine – auch verfahrensrechtliche – Konkretisierung in der Satzung empfiehlt (§ 45 Abs. 1 GmbHG). Wird der Fonds als selbständiges Sondervermögen des Bundes oder in einem anderen öffentlichrechtlichen Rechtskleid errichtet, ist er schon kraft dieses Statuts grundrechtsgebunden (Art. 1 Abs. 2 GG) und unterliegt ebenso unmittelbar dem Gebot demokratischer Steuerung (Art. 20 Abs. 2 und Abs. 3 GG) und voller demokratischer und medialer Verantwortlichkeit (Art. 20 Abs. 1 GG).

Dagegen unterliegt der Betrieb des Fonds, namentlich seine Kreditaufnahme einerseits und sein Investitionsverhalten andererseits, nicht der gesteigerten Publizität auf der Grundlage des Informationsfreiheitsgesetzes des Bundes⁴. Unabhängig von der Rechtsform, in der der Fonds errichtet und betrieben wird, erstrecken sich die Garantien aus dem IFG nur auf die Wahrnehmung öffentlich-rechtlicher Verwaltungsaufgaben (§ 1 Abs. 1 Satz 2 IFG) durch den Bund oder von ihm begründete (öffentlich- oder privatrechtlich verfasste) Rechtsträger, nicht dagegen auf die wirtschaftliche Betätigung der öffentlichen Hand.

5. Organe des Fonds

a. bei Gründung einer Kapitalgesellschaft

Von der Rechtsformwahl ist die innere Verfassung und Organisation des Fonds abhängig. Wird der Fonds im Rechtskleid einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) errichtet, obliegt die Leitung einer angestellten Geschäftsführung. Sie besteht – nach näherer Maßgabe der Satzung, die der Bund als Gründungs- und Alleingesellschafter vorgibt – aus einer oder mehreren natürlichen Personen. Der Bund muss sich von Verfassungen wegen bestimmenden Einfluss auf die Auswahl der Geschäftsführer und auf deren Geschäftsführungsgebaren sichern. Das GmbHG be-

³ BVerfGE 128, 226 – *Fraport*.

⁴ Gesetz zur Regelung des Zugangs zu Informationen des Bundes v. 05.09.2005, BGBl. I 2005, 2722.

lässt ihm dazu volle Durchgriffsrechte (oben S. 8 unter III.4.). Die Vertreter des Bundes müssen diese aber auch aktiv ausüben. Das gilt insbesondere mit Blick auf die Zielerreichung, aber auch mit Blick auf die Einhaltung grundrechtlicher und gesetzlicher Vorgaben. Dazu kann der Bund in der Satzung der GmbH einen Aufsichtsrat (§ 52 GmbHG) oder Beirat als reines Aufsichtsgremium oder einen Lenkungsausschuss als ein demgegenüber nochmals gestärktes Organ der Willensbildung auf Gesellschafterseite errichten. Einzelheiten sind Sache der Satzung. Sie bedarf notarieller Beurkundung (§ 2 Abs. 1 Satz 1 GmbHG).

Die Geschäftsführung wird ihrerseits die Möglichkeit und die Mittel erhalten, eine professionelle Verwaltung des Fonds einzurichten und die dafür erforderlichen Mitarbeiter einzustellen und/oder externe Expertise in Anspruch zu nehmen. Zur Erzielung von Synergieeffekten kommt eine Kooperation mit anderen Privatrechtssubjekten (etwa die Deutsche Finanzagentur GmbH), ebenso aber mit öffentlichen Stellen (insbesondere dem Pflegevorsorgefonds) in Betracht (näher unten S. 20 unter V.3 und S. 25 f. unter VI.5).

b. bei Gründung eines selbstständigen Sondervermögens

Noch freier ist der Gesetzgeber, wenn er ein öffentlich-rechtliches Gründungsstatut wählt und den Fonds in der Rechtsform eines selbstständigen Sondervermögens errichtet. In dieser Variante stehen dem Gesetzgeber unterschiedliche Governance-Modelle zur Verfügung. Aufschlussreich ist eine – hier nicht im Einzelnen nachzuzeichnende – Bestandsaufnahme quer durch die rd. 20 bestehenden Sondervermögen des Bundes⁵. In vielen Fällen erhält das Sondervermögen keine eigene Betriebs- oder Geschäftsleitung, sondern wird von der Ministerialverwaltung, einer obersten Bundesbehörde, einer anderen Behörde oder einem Treuhänder geführt.

Für den hier konzipierten Fonds liegt aber schon wegen seiner wirtschaftlichen Größe eine eigenständige, professionelle und spezialisierte Eigenverwaltung nahe, die allerdings unter effektiver Aufsicht der Bundesregierung und des/der zuständigen Ressorts steht. Diese Eigenverwaltung muss mehrgliedrig verfasst sein. Ihre Verfassung kann sich an bewährten Prinzipien des Verwaltungsorganisationsrechts orientieren. Personalwirtschaftlich liegen aber privatrechtliche Anstellungsverhältnisse näher als öffentlich-rechtliche Dienst- und Treueverhältnisse im Sinne des Art. 33 Abs. 4 und Abs. 5 GG. Für die Begründung derartiger – insbesondere auch außertariflicher – Anstellungsverhältnisse gibt es zahlreiche Vorbilder in der Staatspraxis.

⁵ Näher *Larissa Maier-Bledjian*, Sondervermögen des Bundes (2011), S. 29 ff.

IV. Begründung einer Bundeshaftung oder -garantie

1. bei Gründung einer Kapitalgesellschaft

Errichtet der Bund den Fonds in einer privatrechtlichen Rechtsform, unterliegt der Fonds grundsätzlich dem Trennungsprinzip; die Bundesrepublik Deutschland haftet für Verbindlichkeiten des Fonds nicht schon kraft ihrer bloßen Gesellschafterstellung. Vielmehr folgt die Befriedigung der Gläubiger des Fonds in der Krise ausschließlich den Regelungen des Gesellschaftsrechts (Kapitalerhaltungsrecht) und des Insolvenzrechts. Wirtschaftlich ist allerdings die Erstreckung der Bonität des Bundes auf den Fonds entscheidend für dessen Zugang zu einer günstig (negativ) verzinsten Finanzierung.

Das erfordert die Übernahme einer Gewährträgerhaftung durch die Bundesrepublik Deutschland. Diese Übernahme liegt weit außerhalb der zwingenden Vorgaben des Kapitalgesellschaftsrechts. Sie muss vielmehr auf Rechtsgeschäft beruhen. In Betracht kommt einerseits die emissionsscharfe Hingabe von Kreditsicherheiten (etwa: Bundesbürgschaften), andererseits – und näher liegend – die abstrakt-generelle Abgabe einer sog. harten Patronatserklärung durch den Bund zugunsten des Fonds. Mit ihr übernimmt der Bund für den Fall, dass von dem Fonds aufgenommene Darlehen notleidend werden, eine Nachschusspflicht im Innenverhältnis (gegenüber dem Fonds) oder sogar eine Pflicht zur Befriedigung von dessen Gläubigern im Außenverhältnis.

Die Hingabe von Kreditsicherheiten im Allgemeinen und die Abgabe harter Patronatserklärungen im Besonderen steht unter dem Vorbehalt des Gesetzes. Das ergibt sich schon aus allgemeinen rechtsstaatlichen und demokratischen Überlegungen (Art. 20 Abs. 1 bis Abs. 3 GG), ferner aus den Grundrechten der Wettbewerber auf den Kapitalmärkten (Wettbewerbsgleichheit: Art. 12 Abs. 1, 2 Abs. 1, 3 Abs. 1 GG), vor allem aber aus Art. 115 Abs. 1 GG. Nach dieser Norm bedürfen nicht nur die Aufnahme von Krediten, sondern auch die Übernahme von Bürgschaften, Garantien (hier: harten Patronatserklärungen) oder sonstigen Gewährleistungen, die zu Ausgaben in künftigen Rechnungsjahren führen können, einer der Höhe nach bestimmten oder bestimmbaren Ermächtigung durch Bundesgesetz⁶.

Sofern sich Bundesregierung und Fonds dazu entschließen, die Aufnahme der Mittel, mit denen der Fonds im Wege einer Fremdfinanzierung ausgestattet werden soll, über einen längeren, insbesondere auch einen jahres- und sogar legislaturperiodenübergreifenden Zeitraum zu erstrecken, empfiehlt sich im Sinne der Bestimmtheitsanforderungen (Art. 115 Abs. 1 GG) und der demokratischen Transparenz und Verantwortung die Verabschiedung jeweils eigenständiger Gesetze, mit denen der Bund zur Abgabe harter Patronatserklärungen ermächtigt wird (Art. 115 Abs. 1 GG), für jede neue Finanzierungsrunde.

⁶ Näher *Hanno Kube*, in: Maunz/Dürig, GG, Art. 115 Rn. 62 ff.; Statt aller *Ekkehart Reimer*, in: Epping/Hillgruber, BeckOK GG, Art. 115 Rn. 12 ff.

Eine Zustimmung des Bundesrates ist nicht erforderlich; der Bundesrat hat aber ein Einspruchsrecht (Art. 77 Abs. 2 und Abs. 3 GG).

2. bei Gründung eines unselbstständigen Sondervermögens

Errichtet der Bund den Fonds als unselbstständigen Nebenhaushalt des Bundeshaushalts, ist dessen Träger die Bundesrepublik Deutschland. Sie haftet dann ohne Weiteres für die Rückzahlung aller in das Sondervermögen hinein aufgenommenen Darlehen. Die ausdrückliche Übernahme einer Gewährträgerhaftung ist in dieser Variante weder erforderlich noch möglich; wegen der Personenidentität des Fonds mit der Bundesrepublik Deutschland ist diese kraft ihrer umfassenden Rechtsfähigkeit (Gebietskörperschaft) ohnehin voll verantwortlich.

3. bei Gründung eines selbstständigen Sondervermögens

Bei Gründung eines selbstständigen Sondervermögens stellen sich dagegen Haftungsfragen. Zu ihrer Klärung – und zur Stärkung des Vertrauens der Kapitalmärkte in die Bonität des Fonds, falls dieser selbst als Emittent und Darlehensnehmer auftritt – empfiehlt sich die Übernahme einer Gewährträgerhaftung in gleicher Weise wie bei der Nutzung privatrechtlicher Formen (dazu sogleich).

V. Kreditaufnahme durch den Fonds

Zentrale Rechtsfragen wirft v.a. die Kreditaufnahme durch den Fonds oder durch den Bund für den Fonds auf. Auch für diese Fragen ist in mehrfacher Hinsicht die politische Entscheidung über die Rechtsform maßgeblich, in der der Bund den Fonds errichten will. Die nachfolgenden Hinweise liefern damit zugleich weitere Orientierung i.S.e. Entscheidungshilfe für die Rechtsformwahl. In der Sache schichten sie zwischen den deutschen verfassungsrechtlichen Vorgaben (unten 1.) und den unionalen Vorgaben aus Art. 126 AEUV und dem dazu vereinbarten Protokoll (Nr. 12) über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (unten 2.) ab.

1. Schuldenbremse (Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG)

Verfassungsrechtlich stellt sich die Frage nach einer Anwendbarkeit der gesamtstaatlichen Schuldenbremse, die durch die Verfassungsänderungen auf der Grundlage der Arbeiten der Föderalismuskommission II im Jahr 2009 in das Grundgesetz eingefügt worden ist⁷, auf den geplanten Fonds. Hier ist zu differenzieren.

a. Fonds als unselbstständiges Sondervermögen

Eindeutig ist, dass die Schuldenbremse nicht nur für die Stammhaushalte des Bundes (Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG) und der Länder (Art. 109 Abs. 3 GG) gilt, sondern grundsätzlich auch für deren **unselbständige Nebenhaushalte** gilt. Bereits für Art. 109 Abs. 2 GG a.F. hatte das Bundesverfassungsgericht die Notwendigkeit einer Einbeziehung der Nebenhaushalte deutlich erkennen lassen⁸. Nunmehr zeigt Art. 143d Abs. 1 S. 2 Halbs. 2 GG positiv, dass die **Sondervermögen** als unselbständige Nebenhaushalte nicht aus dem Anwendungsbereich der Art. 109 Abs. 3 und Art. 115 Abs. 2 GG ausgeklammert sind⁹. Die dort niedergelegte Schuldenbremse gestattet eine Verschuldung allerdings nur für „die Haushalte von Bund und Ländern“; dazu zählen – wie eine systematische Auslegung v.a. auf Grundlage der Art. 110 ff. GG ergibt – nicht die Haushalte der Sondervermögen. Für sie gilt vielmehr abschließend Art. 110 Abs. 1 Satz 1 Halbs. 2 GG. Im Verbund mit Art. 143d Abs. 1 S. 2 Halbs. 2 GG stellt er sicher, dass für die Sondervermögen neu aufgenommene Schulden zwingend Schulden der Stammhaushalte werden. Daher ist seit dem 1.1.2011 keinerlei Neuverschuldung der Sondervermögen mehr zulässig; alle Defizite müssen aus Zuschüssen der jeweiligen Trägerkörperschaft (d.h. dem Bundes- bzw. Landeshaushalt) gedeckt werden.

⁷ BGBl. I 2009, 2248.

⁸ BVerfGE 86, 148 (266).

⁹ Vgl. *Hanno Kube*, in: Maunz/Dürig, GG, Art. 109 n.F. Rn. 117: Die Erstreckung von Art. 109 Abs. 3 GG n.F. auf die Haushalte von Bund und Ländern „schließt die Kreditaufnahme durch die rechtlich unselbständigen Sondervermögen des Bundes und der Länder ein, soweit diese durch die entsprechenden Errichtungsgesetze zur Verschuldung ermächtigt sind.“

b. Fonds als selbstständiges Sondervermögen

Weniger eindeutig ist die Anwendbarkeit dieser Grundsätze auf **selbständige Nebenhaushalte**. Sieht man den Fonds „Kapitalgedeckte Finanzierung Pflegekosten“ in einer institutionellen und sachlichen Nähe zu dem System der öffentlichrechtlich verfassten Sozialversicherungen, namentlich zu den Trägern der Gesetzlichen Pflegeversicherung (GPV) und damit auch der Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV), müsste und sollte auch er – wie diese – ein derartiger selbständiger Nebenhaushalt sein (oben S. 6 unter III.1).

In der Literatur ist umstritten, ob selbständige Sondervermögen und insbesondere die Sozialversicherungsträger und die bei ihnen angesiedelten Sondervermögen mit einer Verschuldungskompetenz ausgestattet sind. Die Gesetzesbegründung zu Art. 109 Abs. 3 GG lässt erkennen, dass der verfassungsändernde Gesetzgeber bei Einführung der Schuldenbremse die Sozialversicherungen nicht in den Anwendungsbereich der Schuldenbremse aus Art. 109 Abs. 3 GG einbeziehen wollte¹⁰. Teile des Schrifttums haben diese Tendenz zwar verfassungspolitisch kritisiert¹¹, sie damit aber de constitutione lata hingenommen und gehen daher von einer prinzipiell unbegrenzten Verschuldungskompetenz der selbstständigen Nebenhaushalte aus

Demgegenüber finden sich aber auch Stimmen im Schrifttum, die schon heute eine Verfassungsauslegung vorschlagen, nach der auch die Sozialversicherungssysteme und ebenso alle weiteren selbstständigen Nebenhaushalte einem Verschuldungsverbot unterliegen¹². Für andere Körperschaften der sog. mittelbaren Staatsverwaltung, namentlich die Gemeinden und Gemeindeverbände, hatte das Bundesverfassungsgericht schon für den alten Art. 109 GG eine unmittelbare Bindung zumindest für möglich gehalten¹³; in der Literatur fanden sich damals bereits klare Plädoyers für eine Einbeziehung der Gemeinden und Gemeindeverbände in den Anwendungsbereich von Art. 109 Abs. 2 GG a.F.¹⁴.

Für die heutige Fassung der Art. 109 und 115 GG liegt wiederum die oben (S. 13 unter V.1.a.) skizzierte Argumentation nahe: Ein Umkehrschluss zu Art. 143d Abs. 1 S. 2 Halbs. 2 GG begründet die volle Maßgeblichkeit der Art. 109, 115 GG für die Verschuldung in die selbstständigen Nebenhaushalte hinein. Diese beiden Vorschriften gestatten die Verschuldung aber nur den Stammhaushalten des Bundes und der Länder; für die Sondervermögen fehlt eine entsprechende Verschuldungskompetenz. Das hat wegen Art. 110 Abs. 1 Satz 1 Halbs. 2 GG aber weniger materiell-begrenzende Wirkung als eine spezifische Transparenzfunktion.

Für diese – restriktive – Ansicht, wonach die gesamte mittelbare Staatsverwaltung der Gemeinden und Gemeindeverbände einem Verschuldungsverbot unterliegt,

¹⁰ BR-Drs. 262/09, 22.

¹¹ Plädoyer für eine bundesgesetzliche Regelung bei *Christian Seiler* JZ 2009, 721 (723) mit Fn. 16.

¹² Statt aller *Ekkehart Reimer*, in: Epping/Hillgruber, BeckOK GG, Art. 109 Rn. 49c.

¹³ BVerfG NVwZ 1990, 357 unter II.3.b.

¹⁴ Etwa bei *Theodor Maunz*, in: Maunz/Dürig GG, Art. 109 [a.F.] Rn. 39 f.

sprechen aber auch weitere verfassungs- und unionsrechtliche Argumente¹⁵. Diese Argumente lassen sich nahtlos auf die Sozialversicherungsträger und die bei ihnen angesiedelten Sondervermögen des Bundes übertragen. Wie für die Kommunen legen die objektiv-historische Auslegung und namentlich die Entstehungsgeschichte der Schuldenbremse in Art. 109 Abs. 3 GG n.F. und Art. 115 Abs. 2 GG n.F. eine gegenständliche Einbeziehung der Sozialversicherungen und aller weiteren selbstständigen Nebenhaushalte in den Regelungsbereich des Art. 109 Abs. 3 GG n.F. nahe. Das lässt sich historisch doppelt begründen.

- Erstens entspricht diese Auslegung der historischen Intention der in Art. 109 Abs. 3 Satz 4 GG und in Art. 115 Abs. 2 Satz 2 GG niedergelegten Quote für die Verschuldungserlaubnis in der Normallage in Höhe von 0,35 vom Hundert des nominalen BIP. Neben dieser Grenze war ursprünglich eine Grenze von 0,15 vom Hundert des nominalen BIP für die Länder vorgesehen; diese Grenze wurde erst im Verlauf der Beratungen der Föderalismuskommission II aus Gründen ihrer mangelnden Praktikabilität (Schwierigkeiten bei der horizontalen Aufteilung dieser Verschuldungsbefugnis innerhalb der Ländergesamtheit) aufgegeben. In der Summe entsprachen aber die beiden ursprünglich avisierten Beträge exakt der Gesamtverschuldungsgrenze von 0,5 vom Hundert des BIP, die der Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt den Mitgliedstaaten vorgibt und die sich auf sämtliche öffentlichen Haushalte einschließlich der Haushalte der mittelbaren Staatsverwaltung, mithin auch der Sozialversicherungen bezieht. In der Verwendung der 0,35 vom Hundert-Grenze manifestiert sich also der Wille des verfassungsändernden Gesetzgebers zu einer verschärfenden (Absenkung von 0,5 auf 0,35 vom Hundert) Wahrung der quantitativen Grenze, die das Unionsrecht vorgibt. Dieser „original intent“ erfordert zwingend die Erstreckung der Schuldenbremse aus Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 auf alle Nebenhaushalte – mithin neben den kommunalen Haushalten auch auf die selbstständigen Sondervermögen des Bundes.
- Zweitens ist das Schweigen der Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG über die Sondervermögen aber auch insofern beredt, als die Vorgängerfassung des Art. 115 Abs. 2 GG von 1969¹⁶ für die Sondervermögen ausdrücklich Ausnahmen von den in Art. 115 Abs. 1 GG formulierten Grenzen der Nettokreditaufnahme des Bundes gestattete. Dass diese Ausnahmeklausel mit der Föderalismusreform 2009 ersatzlos entfallen ist, spricht für den Willen des verfassungsändernden Gesetzgebers zur Vollintegration der Sondervermögen über Art. 110 Abs. 1 Satz 1 Halbs. 2 GG in den Anwendungsbereich der neuen Defizitbegrenzungen aus Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG.

Das zeigt, dass von Anfang an nicht an eine Separierung der Nebenhaushalte gedacht war. Vielmehr erfordern die Wirksamkeit der Schuldenbremse (Rechtsgedanke des Umgehungsschutzes), aber auch der Schutz der Gemeinden, der Gemeindeverbände, der Sozialversicherungsträger und der weiteren selbstständigen Nebenhaushalte vor der ansonsten drohenden Gefahr einer Überbürdung (versicherungs-)fremder Lasten aus den Stammhaushalten von Bund und Ländern auf sie

¹⁵ Vgl. (dort noch mit etwas anderem Akzent) *Ekkehart Reimer*, in: Epping/Hillgruber, BeckOK GG, Art. 109 Rn. 52a ff.

¹⁶ BGBl. I 1969, 357.

die Annahme eines Verbots neuer eigener Verschuldung der selbstständigen Nebenhaushalte an Art. 110 Abs. 1 Satz 1 Halbs. 2 GG vorbei.

Das bedeutet in der Konsequenz: Will der Gesetzgeber die verfassungsrechtlichen Risiken vermeiden, die sich – wie gezeigt – aus Art. 109 Abs. 3 GG ergeben, ist bei Gründung des Fonds in öffentlichrechtlicher Rechtsform eine Verfassungsänderung zwingend (unselbständiges Sondervermögen) oder jedenfalls dringend anzuraten (selbständiges Sondervermögen). Politisch folgen daraus die Erfordernisse

- einer Zustimmung des Bundesrates (Art. 79 Abs. 2) und
- breiter Mehrheiten in Bundestag (zwei Drittel der Mitglieder) und im Bundesrat (zwei Dritte der Sitze) (Art. 79 Abs. 2 GG).

c. Fonds als Kapitalgesellschaft

Gänzlich anders ist m.E. die Verfassungslage (Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG), wenn die Bundesregierung sich zur Errichtung des Fonds in Form eines Rechtsträgers privaten Rechts entschließt (oben S. 6 unter III.1) und zu seiner Finanzierung keine Bundesanleihen begibt, sondern gegenüber diesem Privatrechtssubjekt lediglich eine Patronats- oder Bürgschaftserklärung abgibt, bevor in einem zweiten Schritt der Fonds – nun mit bester Bonität ausgestattet – selbst und eigenständig Mittel an den Kapitalmärkten aufnimmt.

Für diesen Fall wird – soweit ersichtlich – in der bisherigen Literatur nirgends die Anwendbarkeit der Schuldenbremse (Art. 109 Abs. 3, 115 Abs. 2 GG) vertreten; anders als die Verfassungsinterpretation zu Grundrechten und Demokratieprinzip postuliert auch das Bundesverfassungsgericht hier – jedenfalls bisher – keinen „Durchgriff“. Vielmehr spricht alles für eine formale Betrachtung (nur) des Haushaltsgebarens der öffentlichen Hand selbst. Das folgt aus der Anknüpfung an die „Einnahmen aus Krediten“. Bei den „Einnahmen aus Krediten“ handelt es sich lediglich um diejenigen Zuflüsse, denen Darlehensverträge, darlehensähnliche Verträge oder hoheitlich auferlegte Zwangsanleihen zugrunde liegen¹⁷. Der Kreditbegriff des Art. 109 Abs. 3 entspricht demjenigen des Art. 115¹⁸. Demgegenüber führt die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen, die zu Ausgaben in künftigen Rechnungsjahren führen können, im laufenden Haushaltsjahr nicht zu Einnahmen aus Krediten i.S.d. Art. 109 Abs. 3 GG. Das ergibt sich aus einem Umkehrschluss aus Art. 115 Abs. 1, der diese kreditähnlichen Verpflichtungen ausdrücklich nennt.

Die Übernahme einer Bundeshaftung für die Verbindlichkeiten des Fonds bedarf aber auch bei Wahl eines privatrechtlichen Gründungsstatuts einer bundesgesetzlichen Grundlage. Das folgt unmittelbar aus Art. 115 Abs. 1 GG, weil die Gewährträgerhaftung für den Fall substanzieller Verluste aus der Fondswirtschaft zu Ausgaben in künftigen Rechnungsjahren führen kann. Diese gesetzliche Ermächtigung muss

¹⁷ Hierzu und zum Folgenden statt aller *Ekkehart Reimer*, in: Epping/Hillgruber, BeckOK GG, Art. 109 Rn. 55.

¹⁸ Dazu statt aller statt aller *Ekkehart Reimer*, in: Epping/Hillgruber, BeckOK GG, Art. 115 Rn. 15.

der Höhe nach bestimmt oder jedenfalls bestimmbar sein. Eine Zustimmung des Bundesrates ist nicht erforderlich.

2. Die Konvergenzkriterien als Rahmen für die Verschuldung des Fonds

Als besser geklärt ist die teils parallele, teils aber auch weitergehende Frage nach der Beachtlichkeit der Europäischen Konvergenzkriterien für die Verschuldung in den Fond hinein anzusehen. Art. 126 AEUV i.V.m. Art. 1 des Art. 1 des Protokolls (Nr. 12) über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (im Folgenden: Defizitprotokoll)¹⁹ verpflichten alle 27 EU-Mitgliedstaaten auf die Vermeidung übermäßiger Defizite. Dazu überwacht die Kommission die Entwicklung der Haushaltslage und der Höhe des öffentlichen Schuldenstands in den Mitgliedstaaten und prüft insbesondere die Einhaltung der Haushaltsdisziplin anhand von zwei Kriterien.

a. Defizitgrenze

Das erste von ihnen ist eine Defizitgrenze, die der deutschen Schuldenbremse (oben S. 13 ff. unter V.1) zumindest ähnelt. Art. 126 Abs. 2 lit. a AEUV i.V.m. Art. 1 des Defizitprotokolls stellt darauf ab, ob das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen den Referenzwert von 3 vom Hundert überschreitet. Dieser erste Referenzwert ist nach Art. 126 AEUV Abs. 2 lit. a AEUV in Sondersituationen flexibel: Er darf geringfügig überschritten werden, wenn das Verhältnis zuletzt erheblich und laufend zurückgegangen ist oder wenn er nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird. Bezugsgröße für diesen Referenzwert ist nach Art. 2 des Protokolls das Finanzierungsdefizit im Sinne des Europäischen Systems volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen.

b. Begrenzung der Gesamtverschuldung

Zweitens gibt das Unionsrecht den Mitgliedstaaten eine Schuldenstandsgrenze vor. Nach Art. 126 Abs. 2 lit. b AEUV i.V.m. Art. 1 des Defizitprotokolls darf das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen den Referenzwert von 60 vom Hundert nicht überschreiten. Eine Ausnahme gilt für Staaten, deren Quote bei Einführung der Konvergenzkriterien über der 60-Prozent-Marke lag, wenn die Quote hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert.

c. Anwendbarkeit auf den Fonds

Für beide Begrenzungen ist nach dem Wortlaut von Art. 126 AEUV maßgeblich, wie hoch das „öffentliche Defizit“ bzw. der „öffentliche Schuldenstand“ sind. Nach Art. 2 des Defizitprotokolls ist das Adjektiv „öffentlich“ weit zu verstehen; es erfasst alle Schulden, die im Sinne des Europäischen Systems volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen „zum Zentralstaat (Zentralregierung), zu regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder Sozialversicherungseinrichtungen gehörig“ sind. Das Europäische System volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen ist – rechtlich verbind-

¹⁹ ABIEU Nr. C 191 v. 13. 12. 2007, S. 84.

lich, ohne dass es noch einer Umsetzung in innerstaatliches Recht der Mitgliedstaaten bedarf (Art. 288 UAbs. 2 AEUV) – in der ESVG-Verordnung²⁰ niedergelegt. Diese Verordnung zielt auf eine sog. Sektorengliederung (Ziff. 1.34 ff.). Diese Sektorengliederung folgt i.S.e. „more economic approach“ der Unterscheidung nach der bestimmenden Einflussnahme (Staat oder Private, engl. „public sector“ bzw. „private sector“) und – nachgeschaltet – dem Kriterium der Marktbestimmtheit der Ausgangsleistungen („Produktion“, engl. „market output“).

Ist ein Darlehensnehmer und/oder ein Investor nicht marktbestimmt, sind seine Defizite bzw. sein Schuldenstand „öffentlich“. Dagegen wird „[e]ine Einheit unter der Kontrolle des Staates, die als marktbestimmte Kapitalgesellschaft eingestuft wird, [...] dem Sektor Kapitalgesellschaften [...] und nicht dem Sektor Staat zugeordnet. Somit werden das Defizit und die Schulden der Kapitalgesellschaft nicht dem Defizit und Schuldenstand des Staates zugerechnet“²¹.

Der Ausdruck „Sektor Kapitalgesellschaften“ (in Gegenüberstellung zum „Sektor Staat“) in der deutschen Fassung der ESVG-VO ist allerdings weit und untechnisch zu verstehen. Er folgt insbesondere nicht der Terminologie des deutschen Gesellschaftsrechts. Das zeigt die Gegenüberstellung der Ausdrücke „market corporation“ bzw. „corporation sector“ zu „general government sector“ in der englischen Fassung. Auch das Adjektiv „general“ zeigt zweifelsfrei, dass bei einer Marktteilnahme des Staates oder staatlich beherrschter Rechtsträger des privaten oder auch des öffentlichen Rechts diese Marktteilnahme und die aus ihr folgenden Schulden als „öffentlich“ i.S.d. Art. 126 Abs. 2 AEUV und des Defizitprotokolls ausscheiden.

Ökonomisch ist davon auszugehen, dass der geplante Fonds – unabhängig von seiner Rechtsform – sowohl bei seiner Kreditaufnahme als auch in seiner Investitionstätigkeit nur dann funktioniert, wenn er am Markt Erfolg hat. Er handelt weder auf der Finanzierungs- noch auf der Investitionsseite hoheitlich, sondern muss in der Platzierung seiner Anleihen mit anderen Emittenten vergleichbarer Bonität (insbesondere: ausländischen Staaten) konkurrieren; und ebenso steht er bei den von ihm getätigten Investitionen in einem Nachfragewettbewerb mit anderen öffentlichen und privaten Investoren. Mithin zielen Gründung und Betrieb des Fonds dezidiert auf eine Marktteilnahme; und ohne diese Marktteilnahme wären sie sinnlos.

Der Marktteilnahme des Fonds i.S.d. ESVG-VO steht auch nicht die dem Bund entlehnte und damit staatsgleiche Bonität entgegen. Das gilt sowohl für die – vollständig marktgängige – Investitionstätigkeit des Fonds als auch für dessen Kreditaufnahme: An den Märkten gibt es zahlreiche Emittenten mit vergleichbarer Bonität – angefangen von dem klassischen Marktteilnehmer Bundesrepublik Deutschland (Bundesanleihen) über andere bundesbeherrschte Akteure (etwa die KfW) und die Mehrzahl der Länder bis hin zu ausländischen Staaten und Staatsfonds.

Daraus folgt: Unabhängig von der Rechtsform des Fonds als selbstständiges Sondervermögen des Bundes oder als im Bundesbesitz gehaltene Kapitalgesellschaft

²⁰ Verordnung (EU) Nr. 549/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 21.05.2013 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Union, ABl. EU L 174/1 v. 26.06.2013.

²¹ Ziff. 1.34 UAbs. 2 ESVG-VO.

fließen die durch den Fonds aufgenommenen Kredite nicht in die Konvergenzkriterien des Art. 126 AEUV ein. Damit kommt es insbesondere nicht mehr darauf an, wie sich das Primärrecht zu einer i.e.S. öffentlichen Kreditaufnahme verhält, der i.S.e. Bilanzverlängerung Brutto-Anlageinvestitionen in gleicher Höhe gegenüberstehen (Ausklammerung sog. „kommerzielle[r] Transaktionen“ gem. Art. 2 des Defizitprotokolls).

3. Beihilfenrechtliche Zulässigkeit der Begebung von Bundesanleihen oder der Übernahme einer Bundesgarantie zu Gunsten des Fonds

Von zentraler Bedeutung für den laufenden Betrieb des Fonds – und damit mittelbar bereits für die Sinnhaftigkeit seiner Gründung – ist die strikte Beachtung des unionalen Wettbewerbsrechts. Nach Art. 107 Abs. 1 AEUV sind staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Beihilfen gleich welcher Art, die durch die Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen, mit dem Binnenmarkt unvereinbar, soweit sie den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigen. Dieses Beihilfenverbot trägt dem Vorrang privatwirtschaftlicher Betätigung gegenüber allen Formen (mittelbar oder unmittelbar) staatswirtschaftlichen Engagements Rechnung. Es ist unmittelbar anwendbares Recht, bindet damit den Bundesgesetzgeber und alle weiteren an dem Gesetzgebungsverfahren beteiligten Bundesorgane, namentlich die Bundesregierung.

a. Zweispurigkeit des Vorteils

In der Haftungsübernahme durch den Bund liegt tatbestandlich eine Beihilfe i.S.d. Art. 107 Abs. 1 AEUV. Die Erstreckung der Bonität der Bundesrepublik Deutschland auf den Fonds kann sich in zwei Richtungen als Sondervorteil darstellen:

- Erstens begünstigt sie diesen Fonds gegenüber anderen Emittenten von Schuldverschreibungen, die ohne eine entsprechende Haftungsübernahme des Bundes auskommen und daher i.d.R. einen höheren Zinsaufwand in Kauf nehmen müssen.
- Zweitens begünstigt sie diejenigen Investoren, die bei dem Fonds zum Zuge kommen, weil sie diesen Investoren eine besonders sichere Geldanlage ermöglicht, die anderen Investoren möglicherweise nicht zugänglich ist.

Für beide Perspektiven ist es unerheblich, ob es zum Haftungsfall kommt. Der in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs näher konturierte Begriff der aus staatlichen Mitteln gewährte Hilfe erstreckt sich nicht nur und nicht in erster Linie auf die Zahlungsfähigkeit des Darlehensnehmers bzw. des Bundes (Patronatsklärung), die dem Ausfall bei anderen Darlehensnehmern gegenübersteht. Vielmehr begründet bereits die aus der Haftung des Bundes bzw. der Patronatsklärung abgeleitete (Markt-)Erwartung besonderer Anlagesicherheit eine Beihilfe. In der ersten Perspektive schlägt sie sich in außergewöhnlich niedrigen Schuldzinsen

des Fonds nieder; in der zweiten kann sie sich u.U. in Vergünstigungen bei dem Erfordernis der Eigenkapitalunterlegung der Außenstände des Investors äußern.

b. Rechtsformabhängigkeit der Anwendbarkeit des Beihilfenrechts?

Seinem persönlichen Anwendungsbereich nach gelten die Vorgaben des Beihilfenverbots jedenfalls dann, wenn der Fonds in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft gegründet wird; darin liegt schon formal die Anerkennung der wirtschaftlichen Orientierung der Staatstätigkeit.

Doch auch die Verwendung spezifisch öffentlichrechtlicher Gründungs- und Handlungsformen immunisiert das mitgliedstaatliche Handeln nicht gegen die wettbewerbsrechtlichen Vorgaben der Art. 107 ff. AEUV. Nach dem „more economic approach“, der die Auslegung des gesamten unionalen Wettbewerbsrechts anleitet, unterliegen auch Hilfen an öffentlichrechtlich verfasste Rechtsträger (namentlich ein selbstständiges Sondervermögen des Bundes) dann dem Beihilfenbegriff und dem Regime der Art. 107 ff. AEUV insgesamt, wenn diese Rechtsträger in ihrer Geschäftstätigkeit zu privaten Rechtsträgern aktuell oder auch nur potenziell in Wettbewerb treten. Das ist hier der Fall.

c. Wettbewerbsrelevanz

Auch die übrigen Voraussetzungen des Art. 107 Abs. 1 AEUV sind erfüllt. Die Hilfe des Bundes, die in der Übernahme der Finanzierungsverantwortung (Emission von Bundesanleihen) oder auch nur in einer Gewährleistungsübernahme (allgemeine Patronatserklärung, hilfsweise emissionsspezifische Bürgschaftserklärungen) liegt, wirkt sektorspezifisch. Sie ist – zumal angesichts des großen Volumens des Fonds – auch geeignet, den innereuropäischen und sogar den globalen Wettbewerb auf den Kapitalmärkten zu verfälschen.

d. Rechtfertigung der Beihilfe

Die Beihilfe ist nicht aus sich heraus gerechtfertigt (Art. 107 Abs. 2 AEUV); die Generaldirektion Wettbewerb der Europäischen Kommission kann sie aber nach Art. 107 Abs. 3 AEUV auf Ermessensbasis gestatten. Dafür kommt für den hier konzipierten Fonds – unabhängig von seiner Rechtsform – insbesondere der Regeltatbestand der Beihilfen zur Behebung einer beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaats (Art. 107 Abs. 3 lit. b AEUV) in Betracht, wenn man den demographischen Wandel und die signifikante, nahezu sprunghafte Veränderung der Quote Versorgungsempfänger/Beitragszahler in Betracht zieht. Diese Veränderung wird nach Maßgabe der gebotenen prognostischen Gefahrenabschätzung ex ante etwa ab dem Jahr 2030 zu dramatischen Verwerfungen führen. Dass sie seit langem absehbar sind, ändert an der Erfüllung des Tatbestands von Art. 107 Abs. 3 lit. b AEUV nichts.

e. Verfahrensrechtliche Konsequenzen

Die Bundesregierung wird daher die Gründung des Fonds rechtzeitig und sorgfältig mit der Generaldirektion Wettbewerb abzustimmen haben. Das ist in einem ersten Schritt informell möglich; mit Blick auf das Volumen der Kreditaufnahme und der anschließenden Investitionstätigkeit des Fonds ist aber der sonst übliche „letter of

comfort“ wenig wahrscheinlich. Daher ist bei dem hier diskutierten Vorhaben mit in den Blick zu nehmen, dass in einem zweiten Schritt das förmliche Notifizierungsverfahren (Art. 108 Abs. 3 AEUV) durchlaufen werden muss. Dazu muss die Bundesregierung die Kommission von der beabsichtigten Einführung des Fonds und der für ihn vorgesehenen Emission von Bundesanleihen bzw. der Haftungsübernahme so rechtzeitig unterrichtet, dass die Europäische Kommission sich dazu äußern kann. Wegen des Durchführungsverbots aus Art. 108 Abs. 3 Satz 3 AEUV darf Deutschland den Fonds nicht finanzieren bzw. keine Patronats- oder Bürgschaftserklärung abgeben, bevor die Kommission einen abschließenden Beschluss erlassen hat.

4. Zuständigkeiten und Verfahren

Die technische Durchführung der Kreditfinanzierung des Fonds, insbesondere der Emission von Bundesanleihen und ihrer rechtsgeschäftlichen Platzierung auf dem europäischen und internationalen Kapitalmarkt ist hochanspruchsvoll und komplex. Die einschlägige Expertise und die erforderliche personelle Ausstattung braucht der Fonds nicht oder allenfalls in geringem Umfang selbst vorzuhalten, wenn er sich dabei fremder Hilfe bedient.

Wird der Fonds als selbstständiges Sondervermögen errichtet, kann der Gesetzgeber bestehende Einrichtungen des Bundes mit der Durchführung der Kreditaufnahme beauftragen; in Betracht kommen insbesondere die Bundesbank und die Bundesrepublik Deutschland –Finanzagentur GmbH, die in der Nachfolge der alten Bundesschuldenverwaltung für den Bund am Finanzplatz Frankfurt tätig wird und in ihren Auktionen Kapitalmarktinstrumente am Markt platziert²².

Wird der Fonds dagegen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft (insbesondere: einer GmbH) errichtet, ist es Sache ihrer Organe (bei einer GmbH: der Geschäftsführung), nach näherer Maßgabe der Satzung und dort ggf. niedergelegter Vorgaben und Einschränkungen darüber zu entscheiden, inwieweit sich die Gesellschaft der – dann aus steuerlichen und wettbewerbsrechtlichen Gründen entgeltlich zu gewährenden – Hilfe Dritter bedient. In dieser Variante kommt z.B. ein privatrechtlicher Geschäftsbesorgungs(rahmen)vertrag zwischen dem Fonds und der Bundesrepublik Deutschland –Finanzagentur GmbH in Betracht (§§ 675 ff. BGB).

²² Näheres: <https://www.deutsche-finanzagentur.de/> (14.09.2020).

VI. Vermögensanlage durch den Fonds

1. Haushaltsrecht

Für die Investitionstätigkeit des Fonds ist zu beachten, dass der Erwerb von Anteilen von mehr als 25 Prozent an einem privatwirtschaftlichen Zielunternehmen nur mit Einwilligung des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) zulässig ist (§ 65 Abs. 3 BHO). Weitere Vorgaben zur Beschränkung auf rein passive Investitionen können im Gründungsstatut (Satzung bzw. Gesetz) festgelegt werden.

2. Grundrechte

In seinem wirtschaftlichen Handeln bleibt der Fonds – unabhängig von der gewählten Rechtsform – in grundrechtlicher Perspektive Teil der vollziehenden Gewalt (Art. 1 Abs. 3 GG). Grundrechtliche Bindungen überlagern insbesondere auch die Privatautonomie; die grundrechtliche Verantwortung des Staates beschränkt sich auch bei einer Errichtung des Fonds als Kapitalgesellschaft nicht auf das aus der Schutzpflichtendogmatik folgende Untermaßverbot. Vielmehr gelten die allgemeinen Grundsätze des Verwaltungsprivatrechts. Die Freiheitsrechte finden in ihrer starken Wirkung als Eingriffsabwehrrechte Anwendung. Der allgemeine Gleichheitssatz ist ebenfalls anwendbar. Solange der Fonds nicht intensiv in persönliche oder höchstpersönliche Rechte Dritter eingreift, ist für die Rechtfertigungsdogmatik primär das Willkürverbot zu beachten.

Praktisch verpflichtet die Grundrechtsbindung den Fonds zu einer Wahrung der Grundrechte; sie drängt damit auf die Beachtung der Regeln für ethische Investments i.S.d. im Hauptgutachten auch aus ökonomischer Sicht dargelegten Maßstäbe. Zugleich ist der Fonds daran gehindert, willkürlich in die Erwerbsfreiheit und –neutralität anderer Marktteilnehmer, insbesondere anderer Investoren, und in die Finanzierungsfreiheit und –neutralität der Zielgesellschaften einzugreifen. Die auch grundrechtlich abgesicherte Wettbewerbsneutralität (Art. 12 Abs. 1, 14 Abs. 1, 2 Abs. 1, 3 Abs. 1 GG) gebietet Zurückhaltung des Staates und der von ihm beherrschten Privatrechtssubjekte bei wettbewerbsverzerrenden Investitionen.

Auch insoweit empfiehlt sich eine Aufnahme der einschlägigen Vorgaben und Beschränkungen der Investitionstätigkeit des Fonds in das jeweilige Gründungsstatut (Satzung bzw. Gesetz).

3. Rechtsstaatsprinzip

Einheit und Widerspruchsfreiheit der Rechtsordnung verlangen, dass sich der Bund mit der Investitionstätigkeit durch den Fonds auch nicht in Widerspruch zu anderweitig verfolgten Sachzielen setzen darf, wie sie sich aus der Verfassung oder aus

den Gesetzen ergeben. Das Investitionsmanagement muss sich daher stets an dem Ziel der Mittelbeschaffung für die Pflegekassen orientieren und Kollateralwirkungen der Investitionstätigkeit auf anderen Gebieten minimieren.

Zugleich darf die Mittelbeschaffung das Versicherungs- und Solidarprinzip des SGB XI nicht konterkarieren. Er darf sich nicht zu den durch das SGB XI vorgegebenen Rahmenbedingungen in Widerspruch setzen und darf die im SGB XI angelegten Institutionen (etwa auch die Tätigkeit des Ausgleichsfonds nach §§ 65 ff. SGB XI und des Pflegevorsorgfonds nach §§ 131 ff. SGB XI) nicht unnötig oder gar erdrosselnd schwächen.

4. Das Beihilfenrecht als Rahmen für synallagmatische Finanzdienstleistungen

Wirft die Überlassung der erstklassigen Bonität der Bundesrepublik Deutschland durchaus erhebliche beihilfenrechtlichen Fragen auf (oben S. 20 unter V.3), ist die Vermögensanlage durch den Fonds nach der vorgelegten Konzeption keinen entsprechenden beihilfenrechtlichen Bedenken ausgesetzt, solange der Fonds hierdurch – wie geplant – den Zielgesellschaften bzw. den sonstigen Emittenten der von dem Fonds zu erwerbenden Wertpapiere keine Vorteile bietet, die diese Zielgesellschaften bzw. Emittenten an den allgemeinen Kapitalmärkten nicht genießen.

Ob diese Vorteile ausbleiben, ist primär ökonomisch zu klären. Unternehmen, die sich auch ohne den Fonds qualitativ (insbesondere mit Blick auf die Rentabilitätsersparungen) und quantitativ (Finanzierungsvolumen) auf den freien Kapitalmärkten in gleicher Weise mit Kapital versorgen könnten, werden i.d.R. in der Tat keine spezifischen Vorteile aus der Bundesbeteiligung (Fondsbeteiligung) ziehen.

Anders liegen die Dinge, wenn die Investitionstätigkeit des Fonds (insbesondere mit Blick auf ihr hohes Volumen) den Zielgesellschaften aktuell oder potenziell bessere oder erweiterte Möglichkeiten zur Kapitalaufnahme eröffnet, als sie sie ohne Gründung des Fonds hätten. Wo dies der Fall ist, wird der Vorteil in vielen Fällen auch selektiv sein; die Selektivität kann sich u.U. bereits aus dem Verzicht des Fonds auf seine Ingerenzrechte (Beschränkung auf sog. passive Investments, z.B. Vorzugsaktien) und aus der Festlegung des Fonds auf ethische Investments ergeben.

Damit angesichts dessen keine weitere (vgl. oben S. 20 unter V.3.) beihilfenrechtliche Problematik entsteht, sollten die zuständigen Entscheidungsträger des Bundes und die Geschäftsführung/Betriebsleitung des Fonds streng darauf achten, dass die von ihnen ausgereichten Finanzierungen dem Fremdvergleich standhalten, also in jeder Hinsicht (Ob und Wie der Finanzierung, Zinshöhe, Besicherung, Art und Maß der Einflussnahme auf die Geschäftsführung des Zielunternehmens) marktüblich bleiben. Damit entfällt bereits der tatbestandliche Vorteil (Begriff der Beihilfe), so dass es auf Selektivitätsfragen („Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige“ i.S.d. Art. 107 Abs. 1 AEUV) nicht ankommt.

5. Zuständigkeiten und Verfahren

Ähnlich wie auf der Eingangsseite (Finanzierung des Fonds: oben S. 20 unter V.3) ist auch für die Investitionstätigkeit des Fonds denkbar, dass an die Stelle einer Eigenverwaltung die Geschäftsbesorgung durch einen oder mehrere Dritte tritt. Bestehende Bundesbeteiligungen werden teils unmittelbar durch ein Fachressort der Bundesregierung geführt und verwaltet; dominant sind insoweit bislang das BMF und das BMWi²³. In diesen Fällen legt die Politik derzeit großen Wert auf eine gute Beteiligungsführung, insbesondere unter Berücksichtigung des Corporate-Governance-Kodex des Bundes, auf eine angemessene Beteiligung von Frauen an den Geschäftsführungen der Beteiligungsunternehmen und auf unterschiedliche Dimensionen der Nachhaltigkeit, zu denen das BMF auch die Beachtung der Menschenrechte zählt²⁴. Daneben überantwortet der Bund insbesondere der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) zahlreiche Beteiligungen (mittelbare Bundesbeteiligungen).

In allen Fällen stehen aber – anders als bei dem nun konzipierten Fonds – nicht primär Renditeerwartungen im Vordergrund, sondern Sozialzwecke (Daseinsvorsorge, Überbrückung konjunktureller oder unternehmerischer Krisen, Erhalt von Arbeitsplätzen, operative Erfüllung anderer Staatsaufgaben). Das alles unterscheidet die bestehenden Bundesbeteiligungen von den Beteiligungen, die der Fonds erwerben soll. Insofern spricht vieles für Eigenständigkeit und Selbstverantwortung der Organe des Fonds bei dessen Investitionstätigkeit.

²³ *Bundesministerium der Finanzen*, Beteiligungsbericht des Bundes 2019, Internet: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/2020-05-14-beteiligungsbericht-des-bundes-2019.pdf (14.09.2020).

²⁴ *Bundesministerium der Finanzen*, Beteiligungsbericht des Bundes 2019 (oben Fn. 23), S. 14 ff.

VII. Gewinnverwendung und Verlustdeckung

Schließlich sind von Beginn an auch diejenigen Rechtsfragen zu benennen, die sich mit Blick auf den Umgang mit Gewinnen und/oder Verlusten des Fonds stellen. Diese Fragen sind teils rechtsformunabhängig (Steuerstaatsprinzip: unten 1.), teils rechtsformabhängig (unten 2. bis 4.). Rechtlich vorgegebene Unterschiede bei Ob und Wie von Gewinnverwendung bzw. Verlustdeckung in Abhängigkeit von der Errichtung des Fonds (als Privatrechtssubjekt oder als selbstständiges öffentlichrechtliches Sondervermögen) sind daher wiederum wichtige Gesichtspunkte für die politisch zu treffende Rechtsformwahl (oben S. 6 unter III.1).

1. Steuerstaatsprinzip

An dieser Stelle ist zunächst die Grundentscheidung des Grundgesetzes für die Finanzierung öffentlicher Aufgaben aus Steuern zu nennen. Sieht man von dem seit 1949 leerlaufenden und auch hier sektoriell nicht einschlägigen Sozialisierungsartikel (Art. 15 GG) ab, folgt aus Grundrechten und Finanzverfassung die eindeutige Festlegung des Grundgesetzes auf eine Finanzierung der Erfüllung öffentlicher Aufgaben aus Steuern, mithin aus der staatlichen Partizipation an der privaten Ausübung ökonomischer Freiheit. Das macht eine erwerbswirtschaftliche Tätigkeit des Staates rechtfertigungsbedürftig, schließt sie allerdings auch nicht aus.

Die Anforderungen an die verfassungsrechtliche Rechtfertigung einer erwerbswirtschaftlichen Tätigkeit des Staates steigt mit dem Maß an lenkenden oder auch nur kollateralen Eingriffen, die sich aus der Staatswirtschaft (auch: einer formell privatisierten Staatswirtschaft bei Verwendung einer mittelbar oder unmittelbar im Bundesbesitz stehenden Kapitalgesellschaft) ergeben. Bei Beachtung der grundrechtlichen Vorgaben (oben S. 23 unter VI.1) reduzieren sich aber die Rechtfertigungsanforderungen letztlich auch sub specie Steuerstaatsprinzip auf das Erfordernis des Vorliegens eines sachlichen Grundes.

Die Bewältigung des demographischen Wandels und die Gewährleistung menschenwürdiger, d.h. auskömmlich finanzierter Pflege in den nächsten Jahrzehnten ist eine Generationenaufgabe. Sie bleibt nachrangig zu einer privaten Vorsorge (Art. 6 Abs. 1 und 2 GG, Art. 14 GG, Art. 2 Abs. 1 GG), ist aber mit Blick auf die mangelnde Verfügbarkeit privater Vorsorge, auf die mangelnde Rentabilität vieler privater Vorsorgeprodukte und auf die finanziellen Risiken jeder privaten Vermögensbildung bei der gebotenen Ex-ante-Betrachtung verfassungsrechtlich zu rechtfertigen. Die Direktivkraft des Steuerstaatsprinzips steht in dieser Lage weder der Errichtung des Fonds noch der Vereinnahmung der von ihm erzielten Gewinne durch die öffentliche Hand (insbesondere die Pflegekassen) entgegen.

2. Operative Gewinne

Das Wie der Gewinnverwendung erfordert aber weitere rechtliche Vorjustierungen. Nach der im Hauptgutachten vorgestellten Konzeption soll der Fonds aus der Nutzung Differenz zwischen seinen (negativen) Finanzierungskosten einerseits und der (positiven) Rendite seiner Anlagen erhebliche Gewinne erzielen. Ist der Fonds privatrechtlich verfasst, haben die zuständigen Organe des Fonds grundsätzlich jährlich über die Gewinnverwendung zu beschließen (§ 174 AktG, § 29 Abs. 2 GmbHG). In dieser Variante sind laufende Auskehrungen und Liquidationserlöse zu unterscheiden.

Wird der Fonds öffentlichrechtlich verfasst, kann bereits das Gründungsgesetz eine Thesaurierung der Erträge bis zum Jahr 2040 vorsehen. Für die Folgezeit ist – heute oder später – eine gesetzliche Entscheidung darüber zu treffen, ob nur die dann laufenden Erträge ausgekehrt werden, ob zusätzlich auch Raten aus den stehengelassenen Alterträge ausgekehrt werden oder ob der Fonds uno actu liquidiert wird.

3. Operative Verluste

In beiden Varianten (Kapitalgesellschaft, selbstständiges Sondervermögen) muss bereits der Gründungsakt (Satzung bzw. Gründungsgesetz) Vorsorge für den Anfall operativer Verluste treffen. Solange Verluste in einzelnen Jahren durch das Grund- bzw. Stammkapital gedeckt bleiben, sind sie hinzunehmen. Das Eigenkapital übersteigende Verluste werfen dagegen die Frage nach der Insolvenzfähigkeit des Fonds auf. Ist er privatrechtlich verfasst, gelten die Eigenkapitalerhaltungsvorschriften des anwendbaren Gesellschaftsrechts und die Vorgaben der Insolvenzordnung. Für selbstständige Sondervermögen empfehlen sich einschlägige Regelungen in dem Gründungsgesetz selbst.

4. Liquidationsergebnis

Schließlich muss – ähnlich den Vorgaben des § 61 AO – das Gründungsgeschäft bereits eine Regelung über die Verwendung des Liquidationsergebnisses enthalten. Da der Zweck des Fonds in der Beschaffung von Mitteln zur Deckung der Deckungslücke liegt, die den Pflegekassen spezifisch aus dem demographischen Wandel entsteht, ist eine strikte Vermögensbindungsregel anzuraten. Sie muss festschreiben, wem das Vermögen des Fonds nach Liquidation anheimfällt, wann diese Liquidation stattfindet (Wegfall des Zwecks, spätestens aber [Datum]) und für welche Zwecke es bei dem Destinatär (den Pflegekassen) eingesetzt werden darf.

VIII. Haushaltsrecht, Wirtschaftsplanung, Rechnungslegung

1. bei Gründung einer Kapitalgesellschaft

Wird der Fonds in der Rechtsform einer GmbH errichtet, folgen Finanz- und Wirtschaftsplanung, laufende Rechnungslegung und die Erstellung von Jahresabschlüssen (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung) und Lageberichten den Vorschriften der §§ 264 ff. HGB. Gefordert ist eine doppelte Buchführung unter Beachtung aller branchen- und größenspezifischen Besonderheiten. Im Sinne der handelsrechtlichen demokratischen Kontrolle müssen die Geschäftsführer den Entwurf von Jahresabschluss und Lagebericht zunächst einem Abschlussprüfer übermitteln, sodann – mit dem Prüfbericht – unverzüglich den Bundesvertretern im Aufsichtsrat, Beirat oder Lenkungsausschuss. Diese sind für die Feststellung des Jahresabschlusses verantwortlich (§ 42a Abs. 2 HGB). Die Bundesvertreter haben ihre Aufsichts- und Kontrollrechte zeitnah und mit hoher Sorgfalt auszuüben.

2. bei Gründung eines selbstständigen Sondervermögens

In der Rechtsform des selbstständigen Sondervermögens unterliegt der Fonds den spezifischen Vorgaben des öffentlichen Haushaltsrechts. Für Sondervermögen gelten allerdings nicht durchgehend dieselben Regelungen wie für den (Stamm-)Bundeshaushalt als ganzen. Vielmehr gibt § 26 Abs. 2 Satz 2 BHO vor, dass das Sondervermögen Übersichten über die Einnahmen, Ausgaben und Verpflichtungsermächtigungen zu erstellen hat. Diese sind dem Bundeshaushaltsplan, der Teil des grundsätzlich jährlich zu erlassenden Haushaltsgesetzes ist (Art. 110 Abs. 2 GG), als Anlagen beizufügen oder in dessen Erläuterungen aufzunehmen. Im Bundeshaushaltsplan sind aber etwaige Zuführungen und Ablieferungen in das/aus dem Sondervermögen zu veranschlagen (§ 26 Abs. 2 Satz 1 BHO).

3. Übergreifende Vorgaben

In beiden Rechtsformen muss die interne, bei einem öffentlich-rechtlichen Sondervermögen im gesetzlichen Gründungsstatut niederzulegende Kontierung die Grundunterscheidung zwischen Betriebsmitteln und den eigentlichen operativen Mitteln (Investitionsmitteln, Rücklage) enthalten (vgl. für die Soziale Pflegeversicherung ebenso § 62 SGB XI). Beide Kreisläufe sind voneinander zu trennen. Für beide gelten unterschiedliche Bewirtschaftungsregeln und grundsätzlich auch unterschiedliche Zuständigkeits- und Verfahrensvorschriften.

IX. Steuerliche Verhältnisse des Fonds

Die Rentabilitätsprognosen und mithin auch die Wahl einer passenden Rechtsform für den Fonds erfordern die Einbeziehung der steuerlichen Rahmenbedingungen. Hier ist kategorial zu unterscheiden

- zwischen der Besteuerung des Fonds selbst und der steuerlichen Behandlung der von ihm angebotenen Anlageprodukte (insbesondere der von ihm oder durch den Bund für ihn emittierten Anleihen); und – quer dazu –
- zwischen der Besteuerung in Deutschland (Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer als Gemeinschaftssteuern von Bund und Ländern; Gewerbesteuer als kommunale Steuer der Gemeinden, in denen der Fonds bzw. die Anleger ansässig sind oder zumindest über eine Betriebsstätte (§ 12 AO) verfügen.

1. Relevanz der Besteuerung der Finanzprodukte

Zwar bestimmt die steuerliche Behandlung der von dem Fonds emittierten **Finanzprodukte** indirekt auch dessen eigene Rentabilität. Das gilt auch in dem – hier anzunehmenden – Negativzinsumfeld. Die Steuerinzidenz ist aber so einzelfallabhängig (inländische vs. ausländische Investoren; ggf. anwendbares Doppelbesteuerungsabkommen; Rechtsform der Investoren; Progressionsstufe; Einfluss etwaiger Finanzierungskosten; Einfluss anderweitiger Einnahmen und Ausgaben; Aufbau und Nutzung von Verlustvorträgen etc.), dass allgemeine oder auch nur mittlere saldierte Effekte kaum prognostizierbar sind.

Von einzelnen, aber zu vernachlässigenden Randeffekten (etwa: „Eintragung in ein inländisches Schuldbuch“: § 49 Abs. 1 Nr. 5 EStG) abgesehen, lässt sich aber die grundsätzliche Aussage treffen, dass die Wahl der Rechtsform des Fonds (Privatrechtssubjekt vs. öffentlichrechtlich verfasstes Sondervermögen) ohne Bedeutung für die Besteuerung der Finanzprodukte auf Seiten der Anleger und Kunden des Fonds ist.

2. Besteuerung des Fonds

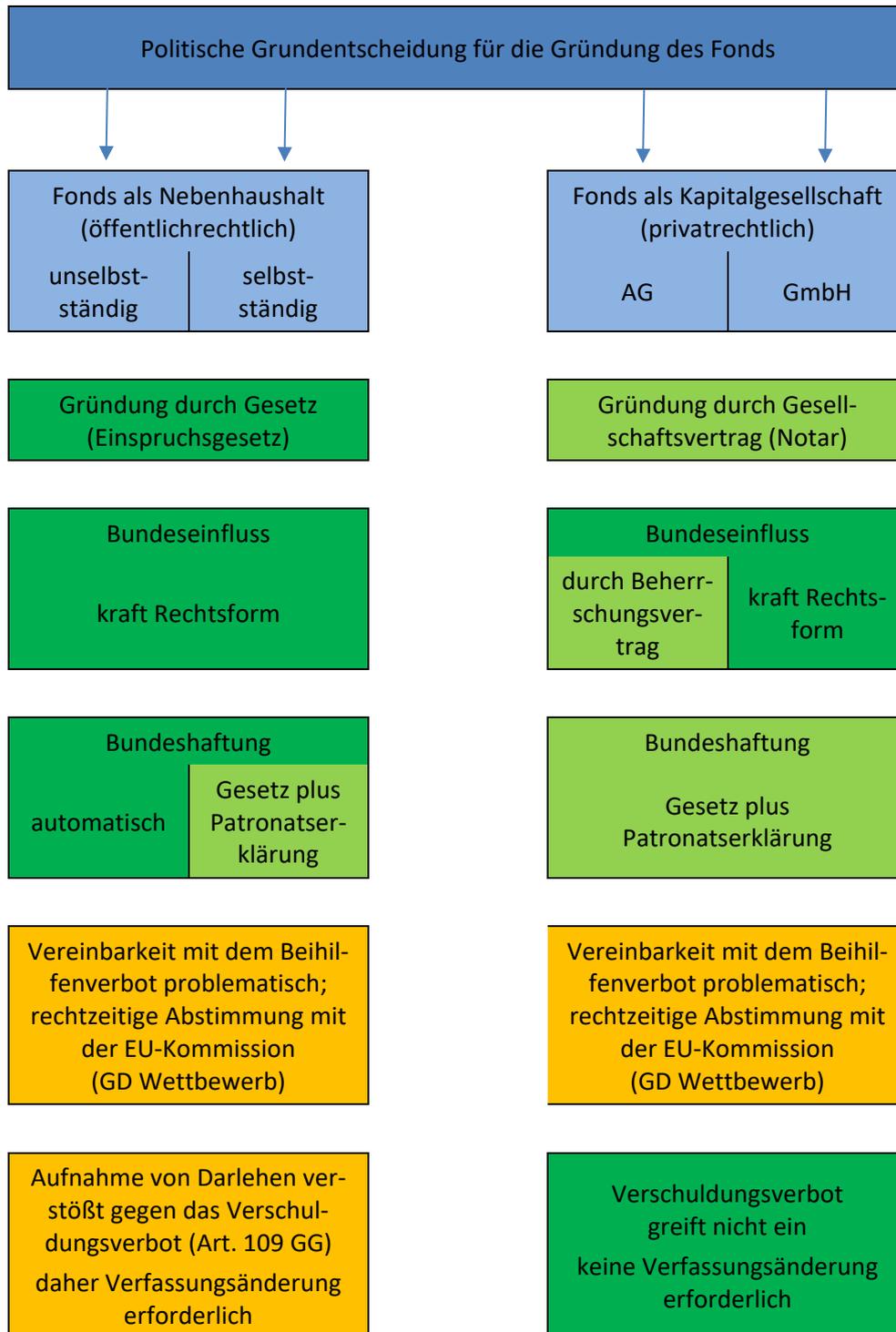
Bedeutsam ist v.a. die Besteuerung des **Fonds selbst**. Für ihn unterschieden sich die beiden Modelle fundamental. Ein privatrechtlich verfasster Fonds (GmbH, AG, SE; Stiftung des privaten Rechts) hat seine Gewinne nach Maßgabe von KStG und GewStG in Deutschland zu versteuern. Die Bemessungsgrundlage folgt dem strengen Nominalprinzip, bezieht aber – quellenunabhängig – den sog. Reinvermögenszugang ein (§§ 2 Abs. 2 Nr. 1 EStG, 8 Abs. 1 Satz 1 KStG). Damit unterliegen nicht nur die aus der eigenen Investitionstätigkeit des Fonds vereinnahmten Erträge, sondern auch die ihm auf der Finanzierungsseite wirtschaftlich gleichermaßen zugutekommenden Negativzinsen der Besteuerung. Das Aufkommen steht Bund, Länder und Gemeinden nach den verfassungsrechtlichen Regeln über die Aufteilung der Ertragskompetenzen zu (Art. 106 GG).

Dagegen unterliegt die bloße Vermögensverwaltung öffentlichrechtlicher Sondervermögen grundsätzlich nicht der deutschen Steuerpflicht (§§ 4 KStG, 14 AO). Die bloße Vermögensverwaltung ist aber überschritten, sobald das Sondervermögen durch häufige Vermögensumschichtungen einen Betrieb gewerblicher Art i.S.d. § 4 KStG begründet, was etwa durch die hochfrequente Ausnutzung von Arbitrageeffekten, Leerkäufe/Leerverkäufe oder einen gewerblichen Währungs- oder Wertpapierhandel geschehen könnte. Eine unionsrechtskonforme Auslegung der § 1 Abs. 1 Nr. 6 i.V.m. § 4 KStG und § 14 AO kann u.U. sogar zu einer Absenkung der Schwelle führen, bis zu der noch die – nicht steuerbare – reine Vermögensverwaltung anzunehmen ist; dies bedarf im Einzelnen einer Prüfung am Maßstab des Beihilfenrechts.

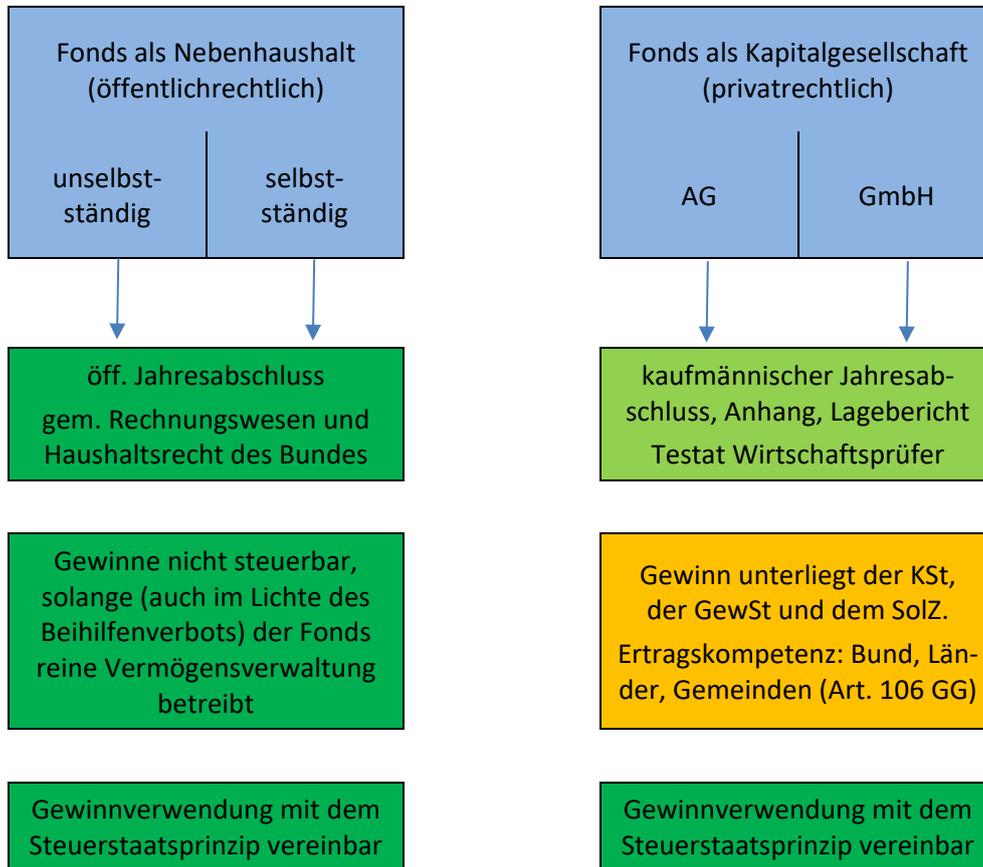
Das Gesamtvolumen angelegter Mittel ist dagegen nicht maßgeblich; der reine Umfang des Fondsvermögens begründet für sich genommen noch keine Vermutung zugunsten eines steuerpflichtigen Betriebs gewerblicher Art i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 6 i.V.m. § 4 KStG und gegen die Vermögensverwaltung (§ 14 AO).

Eine Belastung mit Umsatzsteuer ist nicht zu erwarten. Kommt es zur Einführung einer Finanztransaktionsteuer nach Art einer Börsenumsatzsteuer, entstehen dem Fonds insbesondere bei Erwerb und/oder Veräußerung von Beteiligungen entsprechende verkehrsteuerliche Zusatzbelastungen in Abhängigkeit von dem jeweiligen Transaktionsvolumen.

X. Zusammenfassung: Entscheidungspfade



Entscheidungspfade (Forts.)



Heidelberg, 05.10.2020

gez. Reimer