

Green Paper- Kapitalmarktunion

Die Kapitalmarktunion ist eines der Leuchtturmprojekte dieser Kommission und soll helfen Wachstum und Beschäftigung zu fördern. Durch besser integrierte Kapitalmärkte können Unternehmen neue Finanzierungsquellen und Sparer sowie Investoren mehr Möglichkeiten zur Geldanlage erschließen. Die Kapitalmarktunion soll den wichtigen Beitrag des Bankensystems durch weitere Finanzierungsquellen für die Wirtschaft ergänzen.

Herausforderungen

- EU Kapitalmärkte sind im Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen unterentwickelt – kritische Größe wird nicht erreicht
- Starke Abhängigkeit von Bankkrediten zur Finanzierung der Realwirtschaft
- KMU Finanzierung besonders schwierig
- Zu wenig grenzüberschreitende Investitionen (v.a. starker Home Bias in Equity Markets) – Mögliche Diversifizierung wird nicht ausgeschöpft

Prioritäten – „Quick Wins Potential“

- **Förderung von hochqualitativen Verbriefungen**
Wertpapiere wie Pfandbriefe und Anleihen sollen langfristig mehr standardisiert werden, um die grenzüberschreitenden Ausgaben zu erleichtern.
Verbriefungen sind seit der Subprime-Krise in den USA und deren katastrophalen und globalen Folgen aus der Mode gekommen. Aus Sicht der Kommission ist die Auslagerung von bestimmten Risiken im Paket aber nötig, um die Bankbilanzen auszukehren. So würde Raum für neue Investments geschaffen. Um alte Fehler nicht zu wiederholen, sollen Verbriefungen einfach und transparent und mit guten Werten unterlegt sein.
- **Zugang zu Kapitalmärkten erleichtern**
Am 18. Februar startet die Kommission mit Konsultationen über die Vereinfachung der Prospektrichtlinie, mit dem Ziel, dass vor allem KMU leichter Geld vom Finanzmarkt bekommen können. Dabei sollen vor allem unnötige administrative Hürden verringert werden und Fragen wie: ab wann ist ein Kapitalmarktprospekt notwendig, können die Informationsanforderungen reduziert werden, müssen alle Kapitalmarktprospekte genehmigt werden bzw. kann der Genehmigungsprozess verbessert werden, diskutiert werden.
- **Investorenbasis für KMUs erweitern**
Damit sich Investoren leichter auch grenzüberschreitend bei KMU engagieren können, wird eine Verbesserung der Kreditinformationen über diese Unternehmen (Credit Scoring) überlegt. Derzeit fehlen solche Daten über die Kreditwürdigkeit bei drei Viertel der Firmen, die von ihrem Eigentümer geführt werden.
- **Privaten Kapitalmarkt entwickeln**
Privatplatzierungen sollen erleichtert werden, also der außerbörsliche Verkauf von Wertpapieren und/oder Unternehmensanteilen an einen oder einige wenige Investoren. Im Q1 2015 soll ein Guide eines Industriekonsortiums über gängige Praktiken, gemeinsame Prinzipien und Standarddokumentationen bei Privatplatzierungen

erscheinen, der die Entwicklung eines europaweiten privaten Kapitalmarktes auch schon kurzfristig erleichtern könnte.

- **Langfristige Investments fördern**
Die Kommission bewirbt einmal mehr ihre Europäischen Langfristigen Investmentfonds (Eltif), die Kapital von Großinvestoren langfristig in Infrastrukturprojekte und KMU umleiten sollen.

Maßnahmen um Integration und Entwicklung der Kapitalmärkte zu fördern

- **Zugang zu Finanzierung für Unternehmen (vor allem KMU) und Investitionsprojekte (z.B. Infrastruktur) fördern**
 - ✓ **Informationsprobleme adressieren:** Entwicklung verbesserter KMU-Bilanzierungsregeln um Transparenz und Vergleichsmöglichkeiten zu fördern, denn internationale Rechnungslegungsstandards könnten bei grenzüberschreitenden Investitionen helfen, das IFRS-Regime sei für KMU aber zu aufwendig. Banken als erste „Finanzierungs-Anlaufstelle“ sollten bei Kreditverweigerung besseres Feedback an Unternehmen zur Verfügung stellen und alternative Finanzierungsmöglichkeiten aufzeigen.
 - ✓ **Verbriefungen fördern:** stärkere Standardisierung bei Unternehmensanleihen fördert Liquidität des Sekundärmarkts; besser integrierter Pfandbriefmarkt (covered bond market); neue Investment Kategorie fördern: Grüne Anleihen
 - ✓ **Alternative Finanzierungsformen fördern:** Für das Crowdfunding bittet die EU um Ideen, wie dessen bisher eher regionalen Erfolge künftig auf eine breitere Basis gestellt werden können.
- **Diversifiziertes Finanzierungs-Angebot**
 - ✓ **Institutionelles Investment fördern** - Pensionsfonds und Versicherungen verfügen laut Kommission über rund zwölf Billionen € die angelegt werden können: Banken, Pensionsfonds und Versicherungen soll es erleichtert werden, in Infrastrukturprojekte und KMU zu investieren, für die geringere Kapitalanforderungen als für andere Investments gelten sollen. Eventuell im Zuge von Solvency II eine eigene Kapitalunterlegungskategorie für Darlehen oder Beteiligungen an Infrastrukturvorhaben mit niedrigerem Risiko schaffen.
 - ✓ **Investitionen von Privatanleger fördern:** Vertrauen in Kapitalmarkt fördern, z.B. durch Financial Literacy- Initiativen und verstärkte Regulierung und Aufsicht (ESMA, EIOPA)
 - ✓ **Internationales Investment anziehen**
- **Regulatorische Anforderungen entlang der gesamten Investitionskette verbessern**
 - ✓ Der Erfolg von Maßnahmen wie das Single Rulebook hängt von effektiven Implementierung und konsequenten Vollziehung der Regeln ab → diese soll weiter vorangetrieben werden
 - ✓ **Konvergenz der Aufsicht weiter fördern** (kürzlich veröffentlichter Report der Kommission identifiziert Verbesserungsmöglichkeiten in Arbeit von ESAs und ESFS)
 - ✓ **Gemeinsame IT Lösungen fördern**
 - ✓ **Kapitalmarktinfrastruktur und Wertpapierrecht:** Nachfrage nach Sicherheiten (collateral) steigt – grenzüberschreitende (einmalige) Verwendung sollte erleichtert werden; Diskussion über Tatsache, dass Investorenrechte noch immer unterschiedlich ausgestaltet, was Risikoeinschätzung erschwert → Harmonisierungen wünschenswert oder zu komplex?

- ✓ Sehr langfristig möchte die EU das **Insolvenzrecht** und die **Besteuerung von Wertpapieren, Pensionen und Lebensversicherungen stärker vereinheitlichen**.
- ✓ **Vorteile und Möglichkeiten der Digitalisierung besser nutzen** um Kosten zu reduzieren und Kommunikation, besonders im grenzüberschreitenden Kontext, zu verbessern.