



BESCHLUSS

Der Deutsche Bundestag hat in seiner 103. Sitzung am 7. Mai 2015

auf der Grundlage von Bundestagsdrucksache 18/4807

**zum Grünbuch
Schaffung einer Kapitalmarktunion
KOM(2015)63 endg.; Ratsdok. 6408/15**

hier: Stellungnahme im Rahmen eines Konsultationsverfahrens der Europäischen Kommission

beschlossen:

- I. Der Deutsche Bundestag stellt fest,
 1. Die Europäische Kommission hat am 18. Februar 2015 ein Grünbuch zur Schaffung einer Kapitalmarktunion vorgelegt. Bis zum 13. Mai 2015 können Stellungnahmen zu den im Grünbuch gemachten Vorschlägen abgegeben werden. Im Spätsommer 2015 soll ein Aktionsplan mit ersten konkreten Maßnahmen vorgelegt werden.
 2. Das Vorhaben der Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion steht dabei auch im Zeichen der Beschäftigungs- und Wachstumsinitiative von Kommissions-Präsident Juncker. Diese beinhaltet unter anderem die Schaffung eines Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI), der Investitionen in Höhe von 315 Mrd. Euro mobilisieren soll. Die alle 28 Mitgliedstaaten umfassende Kapitalmarktunion bildet den strukturellen Teil der Initiative und soll in diesem Zusammenhang einen echten Binnenmarkt für alternative kapitalmarkt-basierte Unternehmensfinanzierungen schaffen und auf diese Weise auch einen Beitrag dazu leisten, das Investitionsniveau langfristig anzuheben.
 3. Aus Sicht der Kommission ist die Unternehmensfinanzierung in Europa durch eine dominierende Stellung von Bankfinanzierungen gekennzeichnet und rekuriert zu einem geringeren Teil auf die Kapitalmärkte. Darüber hinaus ist der europäische Kapitalmarkt insbesondere seit der Finanzkrise 2007/08 stark entlang nationaler Grenzen fragmentiert. Durch die Kapitalmarktunion soll das Angebot an alternativen Finanzierungsoptionen für Unternehmen verbreitert werden, um Kapitalmarktfinanzierung insbesondere zugunsten von Klein- und mittelständischen Unternehmen (KMU) zu diversifizieren und zusätzliche Alternativen zur klassischen Bankenfinanzierung zu ermöglichen. Darüber hinaus kann die Kapitalmarktunion dazu beitragen, mehr Investitionen aus Drittstaaten in die EU zu lenken und das Finanz-



system durch die Erschließung einer breiteren Palette an Finanzierungsquellen zu stabilisieren. Diese Kapitalmarktfinanzierung kann für Deutschland indes nur ergänzend sein.

4. Viele der seitens der Kommission vorgelegten Vorschläge betreffen langfristige Vorhaben. Um möglichst rasch Fortschritte zu erzielen, möchte die Kommission in den kommenden Monaten
 - Vorschläge vorlegen, die solide, transparente und standardisierte Verbriefungen von hoher Produktqualität fördern und damit auch Spielräume für zusätzliche nachhaltige Kreditvergabe durch Banken schaffen;
 - die Prospektrichtlinie überarbeiten, um kleineren Firmen den Zugang zu Kapital zu erleichtern;
 - die Verfügbarkeit von Informationen über Unternehmen (und insbesondere KMU) für Anleger verbessern;
 - Vorschläge vorlegen, die europaweit Privatplatzierungen und somit Direktinvestitionen in kleinere Unternehmen fördern; und
 - die Nutzung der neuen europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF) fördern, um insbesondere verstärkte Investitionen in Infrastrukturprojekte zu ermöglichen.
 5. Darüber hinaus schlägt die Kommission zahlreiche Maßnahmen vor, die
 - langfristig den Zugang zu Finanzmitteln für Unternehmen in ganz Europa (insbesondere KMU) und für Investitionsprojekte, etwa im Bereich Infrastruktur, verbessern;
 - eine Ausweitung und Diversifizierung der Finanzierungsquellen aus der Europäischen Union und Drittländern ermöglichen und
 - wirksamere und effizientere Märkte schaffen, die Anleger und Unternehmen mit Finanzierungsbedarf sowohl innerhalb der Mitgliedstaaten als auch grenzübergreifend wirksamer und kostengünstiger zusammen bringen.
- II. Der Deutsche Bundestag begrüßt, dass sich die Kommission dieses Themas annimmt und wird die weitere Debatte aktiv begleiten. Er erwartet von der Kommission, dass
1. mit der Schaffung einer Kapitalmarktunion die Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen durch eine breitere Produktpalette, mehr Transparenz und mehr Wettbewerb verbreitert und ergänzt werden und die Kapitalmarktunion dazu beiträgt, nachhaltige Investitionen und damit Wachstum und Beschäftigung in der EU zu begünstigen;
 2. mit Hilfe einer gründlichen Analyse festgestellt wird, wo Reformen zu einer Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten führen können und wo bewährte Strukturen erhalten bleiben sollten. In jedem Fall dürfen funktionierende Märkte, wie z. B. der deutsche Schuldschein- und Pfandbriefmarkt, nicht beschädigt werden;



3. auch Maßnahmen zur Eigenkapitalfinanzierung identifiziert und, wenn möglich, unterstützt werden. Für Europa ist insbesondere die grenzüberschreitende Eigenkapitalfinanzierung zum Zwecke internationaler Risikoteilung wichtig. Sie muss gestärkt werden;
4. der Zugang zur Bankenfinanzierung als Folge der Kapitalmarktunion nicht erschwert wird. Das deutsche Drei-Säulen-Modell hat sich bei der Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft bewährt. Insbesondere kleine und mittlere Unternehmen werden weiterhin auf Finanzierung durch ihre Hausbank vertrauen. Daher muss im Rahmen der Kapitalmarktunion auch über Verbesserungen der Bankenfinanzierung für kleine Unternehmen nachgedacht werden. So kann die Kreditversorgung des Mittelstands durch kleine Banken erleichtert werden, wenn ein auf sie zugeschnittenes regulatorisches Regime genügend Freiräume lässt und der Proportionalitätsgrundsatz in der Regulierung noch stärkere Beachtung findet. Das senkt gleichzeitig die Markteintrittsbarrieren für Neugründungen von Banken in der regionalen Fläche, schafft mehr Wettbewerb im Bankenmarkt und kann so den Zugang zu Finanzierungen in Regionen und Sektoren Europas verbessern, in denen gegenwärtig kleine Unternehmen von den existierenden großen Banken nur schwer Finanzierungen erhalten;
5. bei allen Überlegungen das Grundprinzip der Proportionalität und die Wechselwirkungen der Regulierung Beachtung finden: Der Nutzen der Maßnahmen für Wachstum und Stabilität muss die Belastungen für die Unternehmen, die Finanzmarktprodukte anbieten oder nachfragen, übertreffen. Diesen Grundsatz gilt es auch für Banken zu verwirklichen, damit es zwischen den Sektoren nicht zu Wettbewerbsverzerrungen kommt. Die Intensität der Regulierung sollte am Risikoprofil der Unternehmen ausgerichtet sein. Insbesondere für KMU sollten sich die Finanzierungsbedingungen verbessern, ohne diesen unverhältnismäßige Lasten aufzuerlegen oder ihre Wettbewerbsposition zu verschlechtern. Hierzu gehört auch die Beibehaltung der besonderen Eigenkapitalanforderungen bei KMU-Krediten;
6. bei der Schaffung der Kapitalmarktunion die Finanzmarktstabilität gewahrt wird. Die in der Finanzkrise erkannten Risiken auch kapitalmarktbasierter Kreditfinanzierungen (sog. Schattenbankensystem) müssen bei den Überlegungen zur Kapitalmarktunion beachtet werden. Die Kapitalmarktunion darf nicht dazu führen, dass rein spekulative Anlagemöglichkeiten gefördert werden, die Transparenz in der Unternehmensfinanzierung abnimmt oder mittelständische Unternehmen einen schlechteren Zugang zu bewährten Bankkrediten erhalten. Vielmehr soll sie ein günstiges Umfeld auch für langfristige Investitionen bieten.
7. bei allen im Grünbuch der Kommission angeregten Vorschlägen zur Umsetzung der Kapitalmarktunion dem Verbraucher- und Anlegerschutz im Besonderen Rechnung getragen wird. Dies gilt auch für die geplante Überarbeitung der Prospektrichtlinie. Hier ist darauf zu achten, dass begründete Änderungen hin zu mehr Transparenz und einer besseren Handhabbarkeit der Richtlinie nicht mit niedrigeren Standards beim Anlegerschutz einhergehen.
8. die Kapitalmarktunion notwendige Investitionen und Strukturreformen nicht ersetzt. Investitionsentscheidungen hängen neben den Finanzierungsbedingungen zu einem noch bedeutenderen Anteil auch von dem gesamtwirtschaftlichen Umfeld und den Rahmenbedingungen für unternehmerische Tätigkeit ab. Eine realistische Risikobewertung eines Investors berücksichtigt vor allem diese Faktoren;



9. mögliche Hindernisse des freien Kapitalverkehrs innerhalb der Europäischen Union, die durch Unterschiede der nationalen Rechtssysteme der Mitgliedsstaaten in einzelnen Rechtsbereichen wie dem Insolvenzrecht, Gesellschaftsrecht und Wertpapierrecht entstehen, identifiziert und analysiert werden. Die weitere Befassung soll danach priorisiert werden, ob ihre Beseitigung vordringlich für die Erreichung des Ziels einer Kapitalmarktunion unter Wahrung des Subsidiaritätsprinzips ist, welche Lösungen sich unter Abwägung von Aufwand und Nutzen sinnvoll erreichen lassen und ob diese innerhalb kurzer bis mittlerer Zeit realisierbar sind;
 10. darüber hinaus die von der Kommission als prioritär eingestuften Maßnahmen zur Wiederbelebung eines qualitätsorientierten und nachhaltigen europäischen Verbriefungsmarktes verfolgt und intensiv geprüft werden, da durch Verbriefungen hoher Qualität Finanzierungsspielraum bei den Banken geschaffen werden könnte, der KMU zu Gute kommen könnte. Wir halten insbesondere an der bewährten Rechnungslegung für den deutschen Mittelstand nach dem Handelsgesetzbuch fest und lehnen für kleine und mittlere Unternehmen eine Bilanzierungspflicht nach den International Financial Reporting Standards oder nach einem neu zu schaffenden dritten vermittelnden Standard ab.
- III. Der Deutsche Bundestag bittet seinen Präsidenten, diesen Beschluss der Kommission, dem Europäischen Parlament sowie den Parlamenten der Mitgliedstaaten zu übermitteln.