

# Stellungnahme

der Deutschen Kreditwirtschaft<sup>1</sup> zur Mitteilung  
der Europäischen Kommission zur langfristigen  
Finanzierung der europäischen Wirtschaft vom  
27. März 2014

Kontakt:

Volker Stolberg

Telefon: +49 30 2021 1621

Telefax: +49 30 2021 191600

E-Mail: stolberg@bvr.de

Berlin, 11. April 2014

Federführer:

Bundesverband der Deutschen Volksbanken  
und Raiffeisenbanken e. V.

Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Telefon: +49 30 2021-0

Telefax: +49 30 2021-1900

[www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de](http://www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de)

---

<sup>1</sup> Eingetragen im EU-Transparenzregister unter der Registernummer 52646912360-95.

## **I. Vorbemerkungen**

Die Europäische Kommission hat auf der Grundlage ihres am 25. März 2013 vorgestellten Grünbuchs „Langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft“ eine Mitteilung an den Europäischen Rat und das Europäische Parlament am 27. März 2014 veröffentlicht. Zu dem Grünbuch hatte die Deutsche Kreditwirtschaft im Rahmen der öffentlichen Konsultation am 25. Juni 2013 Stellung genommen. Die Mitteilung der Europäischen Kommission zur langfristigen Finanzierung der europäischen Wirtschaft enthält auch Aspekte des Initiativberichts des Europäischen Parlaments vom 26. Februar 2014, zu dem die Deutsche Kreditwirtschaft im Rahmen der vorangegangenen Konsultation im Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments am 7. Januar 2014 eine Stellungnahme abgegeben hatte.

Die in der Deutschen Kreditwirtschaft zusammenarbeitenden Spitzenverbände der deutschen Kreditwirtschaft (Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, Bundesverband deutscher Banken, Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, Deutscher Sparkassen- und Giroverband und Verband deutscher Pfandbriefbanken) möchten die Möglichkeit wahrnehmen, zu der Mitteilung der Europäischen Kommission zur langfristigen Finanzierung der europäischen Wirtschaft Stellung zu nehmen. Dabei lassen wir uns auch vom Koalitionsvertrag „Deutschlands Zukunft gestalten“ zwischen CDU, CSU und SPD zur 18. Legislaturperiode leiten. Dort heißt es zur Mittelstandsfinanzierung auf S. 21: „Wir werden uns für die Sicherstellung der klassischen Mittelstandsfinanzierung über Sparkassen, Genossenschaftsbanken, Privatbanken und Förderbanken sowie Bürgschaftsbanken stark machen.“

## **II. Stellungnahme**

Die Deutsche Kreditwirtschaft stimmt der Aussage in der Kommissionsmitteilung zu, dass langfristige Investitionen für ein dauerhaftes Wirtschaftswachstum von zentraler Bedeutung sind. Hierfür bedarf es eines ausreichenden Angebots an längerfristigen Finanzierungen. Dabei ist zu beachten, dass der Mittelstand in Deutschland der innovationsstärkste Beschäftigungsmotor für Deutschland ist. Er leistet einen wesentlichen Beitrag zum Erhalt der Wertschöpfungskette am Wirtschaftsstandort Deutschland.

Insbesondere begrüßt die Deutsche Kreditwirtschaft, dass die Auswirkungen der bisherigen Regulierungspakete auf die Kreditversorgung der Wirtschaft und die daraus resultierenden Wachstumschancen analysiert und die Regelungen gegebenenfalls neu bewertet werden sollen. Der Kommission ist beizupflichten, dass es erforderlich ist, die richtige Balance zu finden zwischen den Regulierungsnotwendigkeiten und der Fähigkeit der europäischen Banken, auch künftig noch ihre traditionelle Rolle als Intermediäre auszuüben. Nicht notwendige Beeinträchtigungen dieses volkswirtschaftlich so wichtigen Tätigkeitsbereichs müssen unterbleiben. Die angekündigte Überprüfung der Angemessenheit der Eigenkapitalanforderungen im Zusammenhang mit der Bereitstellung von langfristigen Finanzierungen sowie eine sich hieran orientierende finale Kalibrierung der Liquidity Coverage Ratio (LCR) und der Net Stable Funding Ratio (NSFR), wie im Anhang der Mitteilung vom 27.03.2014 enthalten, müssen sich daran ausrichten.

Die Deutsche Kreditwirtschaft teilt daher die Einschätzung der Europäischen Kommission, dass insbesondere KMUs und eine hohe Qualität der Infrastruktur für ein nachhaltiges Wachstums unerlässlich sind. Angesichts der in den vergangenen Jahren – wie zum Beispiel in Deutschland – zu geringen öffentlichen Ausgaben für die Infrastruktur sollte die Politik ihre Infrastrukturinvestitionen forcieren, um die Investitionslücke in Deutschland und Europa, die den Wirtschaftsstandort schädigt, wieder zu schließen. Die Europäische Kommission hat in ihrer Kommissionsmitteilung den Investitionsbedarf für Infrastrukturnetze mit Unionsdimension in den Bereichen Verkehr, Energie und Telekommunikation (einschließlich schneller Breitbandverbindungen) für den Zeitraum bis 2020 auf eine Billion Euro geschätzt, wobei die Deutsche

Kreditwirtschaft hier aufgrund des erheblichen Investitionsstaus von einem noch höheren Nachholbedarf ausgeht.

Der Mittelstand ist der Motor für Wachstum und Beschäftigung und leistet deshalb einen bedeutenden Beitrag zum BIP. KMU vertrauen bei der Außenfinanzierung langfristiger Investitionen ganz überwiegend auf Hausbankkredite. Die Erfahrungen im stark mittelständisch geprägten Deutschland in der Wirtschaftskrise 2008/2009 haben gezeigt, dass stabile Hausbankbeziehungen wichtige Voraussetzung für die Verfügbarkeit gerade langfristiger Finanzierungsmittel sind. Es fällt auf, dass in dem bislang sehr kapitalmarktorientierten Großbritannien ein enorm starkes Interesse am deutschen Hausbankensystem entstanden ist. Auch das Interesse anderer europäischer Länder an der Errichtung von Förderbanken zeigt, dass die in Deutschland vorhandene Bankenstruktur sich in der Zeit vor und nach der Finanzkrise als stabil, weil diversifiziert herausgestellt hat.

In Bezug auf die langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft wäre insgesamt eine deutliche Unterscheidung zwischen der Finanzierung von KMU und der Investition in langfristige Projekte, wie zum Beispiel Infrastruktur oder Energiewende, vorzunehmen. Diese Unterscheidung hat sowohl Auswirkungen auf die Definition von Langfristigkeit, als auch auf die Gruppe möglicher Investoren, die Interesse an einer Finanzierung haben. Auf Seite der Investoren müsste eine Trennung in „Eigenkapital-Investoren“ und „Fremdkapital-Investoren“ vorgenommen werden.

Insgesamt teilen wir die Einschätzung der Europäischen Kommission, dass Banken eine wichtige Bedeutung in der Langfristfinanzierung haben. Jedoch stimmen wir nicht der Bewertung der Europäischen Kommission zu, dass sich die traditionell hohe Abhängigkeit von der Finanzierung durch Banken als ein Hindernis für die Verfügbarkeit von Finanzmitteln für die Unternehmen erwiesen hat. Die von der Politik auf europäischer Ebene geäußerte Kritik an dem hohen Anteil von Bankkrediten bei Unternehmensfinanzierungen und die darauf aufbauende Forderung nach alternativen Finanzierungswegen werden der gut funktionierenden Unternehmensfinanzierung in Deutschland und vielen anderen EU-Mitgliedstaaten nicht gerecht.

Das nur in Teilen der EU existierende Problem eines zu geringen Angebots an Langfristfinanzierung erklärt sich aus der derzeit hohen wirtschaftlichen Unsicherheit und der eingeschränkten Leistungsfähigkeit der Bankensysteme in den Peripheriestaaten sowie dem außergewöhnlichen Zinsumfeld infolge der extrem expansiven Geldpolitik. Gleichzeitig ist seitens der Investoren ein tiefgehender Vertrauensverlust zu beobachten, der nur zum Teil aus dem Verlust des Vertrauens innerhalb der Finanzwirtschaft erklärt werden kann.

Um die Bereitschaft der Bürger und Unternehmen, langfristige Investitionen zu tätigen, wiederherzustellen, ist es von zentraler Bedeutung, dass die EU und die einzelnen Mitgliedsstaaten weitere Fortschritte bei der Lösung der zentralen wirtschaftspolitischen Probleme erzielen, insbesondere auch in Bezug auf die Konsolidierung der Staatshaushalte. Solange aufgrund der weiterhin schwierigen Lage eine große Verunsicherung über die weitere wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum, über die Preisentwicklung bzw. potentielle Deflationsgefahren herrscht, werden Sparer und Investoren nur sehr verhalten auf Erwartungen der Politik zu langfristigem Engagement reagieren.

Vor dem Hintergrund dieses prioritären Problems kann die EU Konsolidierungsanstrengungen bei gleichzeitiger Wachstumsstärkung der Bürger und Unternehmen am besten befördern, indem sie mit den ihr zur Verfügung stehenden Mitteln die Reformanstrengungen der Mitgliedsstaaten unterstützt. Denn nur wenn die Reformanstrengungen erfolgreich sind, kann die EZB aus dem Krisenmodus wieder aussteigen.

Daher werden von einer ungerechtfertigt bevorzugenden und deshalb letztlich marktverzerrenden Förderung von Nichtbankenfinanzierungsquellen keine positiven Impulse ausgehen. Vielmehr birgt eine bewusste Förderung alternativer Nichtbankenfinanzierungsquellen enorme Gefahren für die Finanzmarktstabilität. Entscheidend bleibt vielmehr, dass Banken auch im Rahmen der zukünftigen Regulierung in der Lage sind, ihren Kunden die von ihnen nachgefragten Unternehmenskredite und Finanzdienstleistungen anzubieten und dabei ein Geschäftsmodell zu stärken, das der mittelständischen Wirtschaft dient und auch regional verankert ist. Das Hausbankprinzip verwirklicht dies.

Die Europäische Kommission schlägt zur Förderung der langfristigen Finanzierung spezifische Maßnahmen in sechs Schwerpunktbereichen vor. Hierzu nimmt die Deutsche Kreditwirtschaft im Einzelnen wie folgt Stellung:

### **1. Mobilisierung privater Quellen langfristiger Finanzierungen**

Die Europäische Kommission erkennt die wichtige Rolle der Kreditinstitute als Finanzier für langfristige Vorhaben an und plädiert in ihrer Mitteilung dafür, dass bei der – ergänzend zu den neuen Eigenkapitalvorschriften - geplanten Verschärfung der Liquiditätsvorschriften für Kreditinstitute ein angemessenes Gleichgewicht gefunden wird, damit nicht durch eine übermäßige Beschränkung der Fristentransformation langfristige Bankfinanzierungen zu stark erschwert werden. Die Deutsche Kreditwirtschaft spricht sich bei der Ausgestaltung der Liquiditätskennziffern für die Kreditinstitute für ein angemessenes Augenmaß aus, damit die Unternehmensfinanzierung und die Finanzierung der öffentlichen Gebietskörperschaften nicht beeinträchtigt werden. Für dringlich halten wir auch eine kritische Überprüfung bzw. Überarbeitung der CRR-Anforderungen an Langfristfinanzierungen, um unbeabsichtigte Nebenwirkungen des neuen Regelwerks zulasten von langfristig angelegten Kreditbeziehungen zu beseitigen.

Neben der Bankenfinanzierung misst die Europäische Kommission der Diversifizierung der Finanzierung durch bankfremde Finanzierungsquellen wie institutionellen Anlegern einschließlich Versicherungsunternehmen, Altersversorgungsfonds, herkömmlichen oder alternativen Investmentfonds, Staatsfonds oder Stiftungen zu recht eine entscheidende Bedeutung zu.

Die Europäische Kommission verfolgt mit ihrem zeitgleich am 27. März 2014 veröffentlichten Vorschlag einer Neufassung der Richtlinie über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, langfristige Investitionen zu fördern. Wir begrüßen an diesem Vorschlag folgende Punkte:

- die Einführung von organisatorischen und anderen Maßnahmen zur Erhöhung der Sicherheit der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung als einer bedeutenden Gruppe von Kapitalmarktteilnehmern
- dazu gehört die Verpflichtung für diese Einrichtungen, eine Depotbank bzw. Verwahrstelle zu beauftragen, da dies auch im Bereich der europäisch regulierten Investmentfonds (AIF, UCITS) bewährte Praxis ist
- die Verbesserung der Information des Arbeitnehmers durch Einführung eines Rentenkontoauszugs (Pension Benefit Statement), um die Transparenz der bestehenden Versorgungsleistungen zu verbessern
- die Berücksichtigung der zunehmenden Bedeutung der beitragsbezogenen Altersvorsorgesysteme (defined contribution-systems)
- die Erweiterung des Anlagespielraums für Langfristinvestitionen
- die Abstandnahme von neuen Liquiditätsregeln

- die Ermöglichung grenzüberschreitender Aktivitäten von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

Insbesondere aus Wettbewerbssicht betrachtet die Deutsche Kreditwirtschaft die Pläne der Europäischen Kommission als nicht zielführend, zur Förderung grenzüberschreitender Spareinlagen die Möglichkeiten der Einführung eines staatlich geförderten „EU-Sparkontos“ zu prüfen. Ein solcher staatlicher Eingriff in den in Deutschland gut funktionierenden Wettbewerb um Kundeneinlagen würde sich schädlich auf den Finanzmarkt und die Kreditversorgung in Deutschland auswirken. Insofern sollten in der von der Europäischen Kommission angekündigten Studie über mögliches Marktversagen und andere Mängel in Bezug auf die grenzübergreifenden Ersparnisströme auch die Präferenzen der Sparer nach sicheren Einlagen im Inland beachtet werden.

## **2. Bessere Nutzung öffentlicher Mittel**

Wir teilen die Einschätzung der Europäischen Kommission, dass nationale und regionale Förderbanken zusammen mit der EIB und dem EIF eine wichtige Rolle bei der Stimulierung privater Finanzierungen spielen können. Begrüßenswert ist das Ziel der Europäischen Kommission, Verfahren zu vereinfachen und Synergien und Komplementaritäten zwischen multilateralen und nationalen Förderbanken zu optimieren. In Deutschland hat es sich bewährt, dass die Förderbanken als Instrumente staatlichen Handelns den gesellschaftspolitischen Zielen ihrer öffentlichen Träger verpflichtet sind und öffentliche Förderung in den Bereichen angeboten wird, in denen der Markt zu keinen befriedigenden Lösungen führt. Das spiegelt sich in ihrer Geschäftstätigkeit wider.

Aus unserer Sicht sollten in der für dieses Jahr angekündigten Mitteilung der Europäischen Kommission zu Förderbanken die bewährten Förderstrukturen in den Mitgliedsstaaten (auch das deutsche Fördersystem auf Bundes- und Landesebene) beschrieben werden. Darüber hinaus können die Erfahrungen aus der Zusammenarbeit nationaler Förderbanken und Finanzierungspartner mit der EIB und dem EIF eingebracht werden. Ziel sollte es sein, bewährten Strukturen zu vertrauen und Hilfe sowie Expertise (best practise für andere Mitgliedsstaaten) anzubieten, wo es bisher noch keine leistungsfähigen Förderstrukturen gibt. Dies muss sich auch bei der Umsetzung europäischer Förderprogramme (z.B. Horizon 2020 oder COSME) und der Inanspruchnahme der Finanzinstrumente widerspiegeln. Unter diesen Voraussetzungen können die förderpolitischen Zielstellungen besser erreicht werden.

Kritisch sehen wir hingegen die seit 2012 andauernde Modernisierung des EU-Beihilferechts. Entgegen dem Ziel der Europäischen Kommission, das Beihilferegime zu vereinfachen, führen die bisher feststehenden Änderungen zu Verschärfungen für das Fördergeschäft. Würden zudem die aktuell diskutierten Änderungen zu den noch offenen Punkten so umgesetzt, würde das Fördergeschäft zukünftig weiter deutlich erschwert.

Staatliche Exportkreditgarantien schützen Unternehmen vor politischen und wirtschaftlichen Risiken eines Forderungsausfalls bei Ausfuhrgeschäften und haben deshalb eine wichtige Bedeutung bei langfristigen Außenhandelsfinanzierungen. Die von der Europäischen Kommission angestrebte bessere Abstimmung und Zusammenarbeit zwischen bestehenden nationalen Ausfuhrkreditsystemen ist angesichts zunehmend dezentraler Wertschöpfungsketten und einer wachsenden Zahl von Multi-Sourcing-Projekten (d.h. Exporte, bei denen die Komponenten aus mehreren Ländern stammen) notwendig, darf jedoch nicht zu einer Schwächung nationaler Exportkreditgarantiesysteme wie beispielsweise der bewährten sog. HERMES-Deckung in Deutschland führen.

### **3. Entwicklung der europäischen Kapitalmärkte**

Die Europäische Kommission plant, den Zugang der KMU zu Kapitalmärkten zu erleichtern. Für die meisten KMU dürfte jedoch eine Kapitalmarktfinanzierung zu aufwändig, zu teuer und mit zu hohen Auflagen und Anforderungen (wie z. B. Mindestvolumina, Berichts- und Offenlegungspflichten) verbunden sein. Eine willkürliche Förderung der Kapitalmarktfinanzierung mit der Absicht, die Bedeutung der Kreditinstitute zu schwächen, birgt die Gefahr, am Bedarf der Unternehmen vorbei zu planen und die Entwicklung von solchen Schattenbankaktivitäten zu beschleunigen, die nicht in vergleichbarem Maße reguliert sind. Eine kreditfinanzierte Investition ist für den Mittelstand in der Regel zielführender, da sie eine individuellere Abstimmung der Finanzierung auf die Bedürfnisse des Unternehmenskunden erlaubt. So gibt es in Deutschland – mit grundsätzlich höherem Anteil kreditfinanzierter Investitionen – auch keinerlei Anzeichen für Engpässe bei der Kreditversorgung – weder der mittelständischen Wirtschaft noch der Gebietshoheiten. Selbst wenn Zugangserleichterungen geschaffen werden sollten, wäre die Unternehmensfinanzierung gerade für Mittelständler über den Kapitalmarkt u.a. wegen vieler zusätzlicher Transaktionsparteien nicht kostengünstiger zu erreichen als über die herkömmliche Kreditfinanzierung. Eine stärkere Finanzierung über Kapitalmarktinstrumente steht den Unternehmen heute schon offen und wird – wo dies sinnvoll ist – in Anspruch genommen. Hier hat sich die Begleitung durch Universalbanken, also die Betreuung „aus einer Hand“, seit Jahrzehnten bewährt und sollte auch im Interesse des Mittelstands nicht aufgegeben werden.

Die von der Europäischen Kommission angekündigte Studie zur Schaffung eines liquiden und transparenten Sekundärmarkts für den Handel mit Unternehmensanleihen halten wir für eine Überlegung, die dem Wettbewerb der Handelsplätze vorbehalten bleiben sollte. Die in der Kommissionsmitteilung angekündigte Überprüfung der Prospektrichtlinie begrüßen wir.

Ferner begrüßt die Deutsche Kreditwirtschaft die Bemühungen der Europäischen Kommission zur Stärkung des europäischen Verbriefungsmarkts durch die Schaffung eines "High Quality" Segments. Ausdrücklich stimmen wir der Analyse zu, dass die - im Übrigen immer weiter zunehmende - Überregulierung und die damit einhergehende Verunsicherung der Marktteilnehmer das wesentliche Hindernis für eine Erholung des Marktes ist. Die aktuellen, regulatorischen Initiativen (Risikogewichtungen, LCR, Ratingregulierung etc.) gefährden zudem massiv auch die bislang noch gut funktionierenden Segmente, insbesondere Auto-ABS sowie NL/UK-RMBS.

Notwendig sind eine risikoadäquate Eigenkapitalunterlegung von ABS sowie Klarheit und Einfachheit der regulatorischen Anforderungen. Die Schaffung eines "High Quality" Segments ist dann sinnvoll, wenn in diesen Punkten entsprechende Verbesserungen erreicht werden können. Allgemeine Unterstützungspappele oder staatliche Garantien sind aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft dagegen kein geeignetes Mittel zur Rückgewinnung des Vertrauens in den Markt. Es bedarf vielmehr konkreter Schritte. Zwei davon seien an dieser Stelle exemplarisch aufgeführt:

- 1.) Keine nachteilige Risikogewichtung von ABS gegenüber anderen Finanzierungsprodukten zulassen (dies betrifft auch die derzeitigen Vorschläge für die Eigenmittelanforderungen für Prime Securitisations bei Versicherern, die effektiv Investments in ABS ausschließen).
- 2.) Die Anrechenbarkeit bestimmter ABS in der LCR.

Bei der Definition eines "High Quality"-Segments schlagen wir eine Orientierung an den bestehenden Industrieinitiativen wie die True Sale Initiative (TSI) oder Prime Collateralized Securities (PCS) vor, die wertvolle Vorarbeit geleistet haben und im Markt inzwischen als Gütesiegel etabliert sind.

Zur Bereitstellung von Risikokapital als alternative Finanzierungsquelle für risikoreiche Investitionen ist anzumerken, dass Banken und Versicherungen Kapitalsammelstellen und zugleich erfahrene Investoren sind. Daher stellt sich grundsätzlich die Frage, ob nicht im Bereich der Regulierung eine Vereinfachung erzielt werden muss, um wieder Anreize zu schaffen, die es Kreditinstituten und Versicherungen ermöglichen, sich im Bereich Risikokapital zu engagieren. Hierzu gehört eine Überprüfung der Angemessenheit der Anforderungen für die Unterlegung solcher Investitionen mit Eigenkapital. Bei Investitionen in KMU oder größere Unternehmen/Projekte sollte das unterschiedliche Risikopotenzial Berücksichtigung finden.

Schließlich begrüßt die Deutsche Kreditwirtschaft die positive Bewertung der Kommission von "Covered Bonds" als wichtiges und bewährtes Refinanzierungsinstrument für langfristige Investitionen in Immobilien und staatliche bzw. staatsnahe Bereiche, die durch qualitativ hochwertige Deckungswerte gesichert sind.

Auch wenn eine weitere Konvergenz nationaler Covered Bond-Systeme wünschenswert erscheint, muss eine gesetzlich getriebene Integration der Covered Bond Märkte sorgfältig geprüft werden. Hierbei gilt es, einzelne Instrumente oder das Marktsegment insgesamt nicht zu beschädigen. Wir sprechen uns daher gegen eine Vollharmonisierung der europäischen Covered Bond Märkte aus. Vielmehr sollten sich die angekündigten Untersuchungen auf Grundsatzfragen beschränken, etwa in den Bereichen deckungsfähige Aktiva, Bewertungsfragen/Beleihungsgrenzen, spezielle Bankaufsicht, Transparenzanforderungen und die Konkursfestigkeit der Gläubigerrechte in der Insolvenz des Emittenten. Eine auf Prinzipien basierende Mindestharmonisierung würde einerseits die erforderlichen Mindestqualitätsanforderungen sicherstellen können, andererseits aber den mitunter seit teilweise seit Jahrhunderten sehr gut funktionierenden und etablierten Märkten Rechnung tragen.

#### **4. Verbesserung des Finanzierungszugangs für KMU**

In Deutschland gibt es seit Jahren keine Anzeichen für eine Unterentwicklung oder Gefährdung der langfristigen Finanzierung der (mittelständischen) Wirtschaft. Deshalb trifft die Bewertung der Europäischen Kommission aus unserer Sicht nicht zu, dass eine besonders starke Abhängigkeit der KMU von Kreditfinanzierungen Grund für eine übermäßig starke Belastung in der Krise war. Vielmehr mag die Annahme der Europäischen Kommission zutreffen, dass – anders als in Deutschland - in Ländern mit einer Fragmentierung des Bankensektors eine Darlehensbeschaffung schwieriger ist. Im Interesse der mittelständischen Wirtschaft könnte daher das in Deutschland erfolgreiche Hausbankenprinzip auch in den betroffenen EU-Mitgliedsstaaten als Finanzierungsmodell geprüft und ggf. gestärkt werden.

Die Deutsche Kreditwirtschaft teilt nicht die in der Kommissionsmitteilung wiedergegebene Position, dass das Fehlen ausreichender, vergleichbarer, zuverlässiger und frei verfügbarer Informationen über KMU eine Hürde darstellt, die traditionell zu einer größeren Abhängigkeit der KMU von der Finanzierung durch lokale Banken führte. Vielmehr haben sich die in den Regionen verankerten deutschen Kreditinstitute sowohl in wirtschaftlich guten als auch wirtschaftlich schlechten Zeiten – wie auch in der letzten Finanzkrise - als zuverlässige Finanzierungspartner ihrer mittelständischen Zielkundschaft ausgezeichnet.

Die Deutsche Kreditwirtschaft gibt angesichts der von der Europäischen Kommission geplanten Prüfung einer breiteren Verfügbarkeit von Kreditinformationen im Sinne eines formalisierten Verfahrens (beispielsweise externes Scoring) bzw. einer Harmonisierung und Erhöhung der Vergleichbarkeit zu bedenken, dass dies für den Großteil der KMU weder praktikabel noch finanziell tragbar ist. Solche Herangehensweisen eignen sich nur für größere Unternehmen, für die auch Kapitalmarkttransaktionen in Betracht kommen.



Crowdfunding ist ein neues Finanzierungsinstrument, das – wie die Europäische Kommission in der zeitgleich veröffentlichten Mitteilung über Crowdfunding feststellt – andere traditionelle Finanzierungsformen ergänzen kann, indem es Zugang zu risikobehafteten Finanzierungen bei innovativen, kreativen und kulturellen Projekten oder von Tätigkeiten von Sozialunternehmern erschließt. Es soll insbesondere Start-ups und jungen Unternehmen eine neue Finanzierungsmöglichkeit bieten. Neben dem Zugang zur Finanzierung verspricht das Modell durch die Kommunikation auf einer Plattform zudem ein „soziales Marketing“, das den späteren Absatz der Produkte des Unternehmens verbessern soll. Das Feedback der Crowdinvestoren wird häufig auch als Markttest des Unternehmens- bzw. Geschäftsmodells („Social Proof of Concept“) gesehen. Somit können sich je nach Fall für einige finanzierungssuchende Unternehmen durchaus Vorteile ergeben.

Aus Investorensicht muss allerdings davor gewarnt werden, da es sich bei Crowdfunding um ein Hochrisikoinvestment handelt, bei dem ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals drohen kann. Es ist daher allenfalls für erfahrene Investoren geeignet, die in der Lage sind, die Risiken solcher Investments hinreichend zu beurteilen. Die Kommissionsmitteilung über Crowdfunding bringt den politischen Willen zum Ausdruck, diese neue Finanzierungsform zu fördern und sieht vorerst keinen Regulierungsbedarf.

Die Deutsche Kreditwirtschaft macht darauf aufmerksam, dass im Interesse des Anlegerschutzes die Vergleichbarkeit der Schutzmaßnahmen für Investoren mit anderen Anlageformen gewahrt sein muss. Insbesondere unter Berücksichtigung des aktuellen niedrigen Zinsniveaus, das die Gefahr von Fehlallokationen und Blasenbildungen birgt, darf die Förderung von Crowdfunding nicht dem Anleger- und Verbraucherschutz übergeordnet werden. Die geplante Einführung eines „Gütezeichens“ könnte helfen, die Transparenz für den potentiellen Crowdinvestor in Bezug auf diese hochriskante Anlageform zu verbessern.

Insgesamt existieren in Bezug auf Crowdfunding erst wenige Markterfahrungen, weshalb die Initiative der Europäischen Kommission, dieses Thema tiefergehend zu untersuchen, ausdrücklich begrüßt wird. Letztendlich wird sich der Erfolg des Modells in einigen Jahren zeigen, wenn erste Beteiligungen auslaufen. Die dargestellten umfassenden rechtlichen und regulatorischen Fragestellungen, insbesondere im Hinblick auf die grenzüberschreitenden Aktivitäten von Crowdfunding-Plattformen, zeigen den Klärungsbedarf. Die Deutsche Kreditwirtschaft unterstützt die Europäische Kommission bei ihrem Bestreben, die Entwicklung von Crowdfunding-Märkten eingehend zu überwachen und regelmäßig zu prüfen, ob weitere Maßnahmen – gegebenenfalls Legislativmaßnahmen – erforderlich sind. Von dieser Einschätzung hängt auch ab, ob der erwogene Einsatz öffentlicher Mittel (als Koinvestition zu durch Crowdfunding beschafften privaten Mitteln) gegebenenfalls verfrüht ist bzw. erwogen werden sollte. Im Koalitionsvertrag für die Bundesrepublik Deutschland heißt es dazu auf S. 22: „Auch neue Finanzierungsformen wie Crowdfunding („Schwarmfinanzierung“) brauchen einen verlässlichen Rechtsrahmen.“

## **5. Mobilisierung privater Finanzierungen für Infrastruktur im Rahmen von Europa 2020**

Die Deutsche Kreditwirtschaft unterstützt die Absicht der Europäischen Kommission, die entscheidungstragenden Behörden in der gesamten EU zu einer Beteiligung des Privatsektors – beispielsweise in Form eines Public Private Partnership - an der Durchführung von öffentlichen Infrastrukturprojekten zu ermutigen, wenn ein entsprechender wirtschaftlicher Nutzen gegeben ist. Die Orientierung an den Lebenszykluskosten und –erlösen der öffentlichen Vermögensgegenstände ist Ausdruck eines auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Infrastrukturmanagements.



## **6. Ausbau des allgemeinen Rahmens für nachhaltige Finanzierung**

Wir teilen die Einschätzung der Europäischen Kommission, dass das allgemeine unternehmerische und regulatorische Umfeld sowohl für innerstaatliche als auch grenzübergreifende Investitionen eine wichtige Rolle spielt. Regelungen für Unternehmen zu Grundsätzen der Unternehmensführung, zur Rechnungslegung und zu steuerlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen dürfen jedoch nicht zu übermäßigen administrativen Belastungen der Unternehmen führen, so dass am Ende die eigentlich gewünschte Investitionsbereitschaft sinkt.

Die in der Kommissionsmitteilung angesprochene Regelung zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten (IFRS 9) ist neben IFRS 13, Fair Value Measurement, der zentrale Rechnungslegungsstandard für die nach internationalen Standards bilanzierende Finanzwirtschaft. Mit IFRS 9 wird die Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten derzeit neu geregelt. IFRS 9 gliedert sich in die Phase 1 (Klassifizierung und Bewertung), Phase 2 (Wertminderung und Risikovorsorge) und Phase 3 (Bilanzierung von allgemeinen Sicherungsbeziehungen). Die ursprünglich ebenfalls für Phase 3 angedachten Vorschriften zur Bilanzierung von Portfolio-Sicherungsbeziehungen sind inzwischen in ein separates Projekt verlagert worden. Im Rahmen der Phase 1 erfolgt künftig eine Klassifizierung von Finanzinstrumenten in drei Bewertungskategorien. Die Zuordnung zu einer Bewertungskategorie richtet sich nach dem zugrunde liegenden Geschäftsmodell des Finanzinstruments und den Eigenschaften der vertraglichen Zahlungsströme. Die Bewertung erfolgt entweder zum beizulegenden Zeitwert mit Erfassung der Wertänderungen im sonstigen Gesamtergebnis (FVOCI), zum beizulegenden Zeitwert mit Erfassung der Wertänderungen im Periodenergebnis (FVTPL) oder zu fortgeführten Anschaffungskosten (AC). Langfristige Finanzierungen dürften tendenziell der AC-Kategorie zugeordnet werden. Daher sind die für die Wertminderung und Risikovorsorge diskutierten Vorschriften von hoher Relevanz. Mit den Überlegungen zur Phase 2 greift der IASB die Kritik auf, dass gemäß dem bisherigen Standard IAS 39 Wertberichtigungen zu spät und in zu niedriger Höhe gebildet wurden. Deshalb schlägt er ein Modell vor, das auf der erwarteten Verschlechterung der Bonität der zugrunde liegenden Forderung basiert. Das Modell hat drei Stufen, in denen die Höhe der erwarteten Verluste über unterschiedliche Zeiträume ermittelt wird. In Stufe 1 sind dies die nächsten 12 Monate, in den Stufen 2 und 3 die verbleibende Restlaufzeit. Konjunkturelle Schwankungen können zu einer Verschiebung von Stufe 1 nach 2 oder 3 führen; der Wertminderungsbedarf dürfte ceteris paribus erheblich steigen. Das IASB-Modell haben wir im Vergleich zu dem ebenfalls diskutierten FASB-Modell jedoch unterstützt.

Die Deutsche Kreditwirtschaft vertritt die Auffassung, dass die vorgesehenen Klassifizierungskategorien in IFRS 9 grundsätzlich zu einer vertretbaren Abbildung in der Bilanz führen. Die Auswirkungen konjunktureller Schwankungen bei der Bildung von Wertberichtigungen für Langfristfinanzierungen sehen wir weiterhin kritisch. Allerdings sind die Argumente wiederholt und intensiv ausgetauscht worden. Daher setzt sich die Deutsche Kreditwirtschaft für eine zeitnahe Finalisierung des IFRS 9 und ein zügiges und uneingeschränktes Endorsement ein.

Die geplante Konsultation zur Erstellung eines einheitlichen Rechnungslegungsstandards für kleine und mittlere Unternehmen halten wir nicht für notwendig. Für eine gute Funktionsweise des europäischen Binnenmarktes sind kapitalmarktorientierte Unternehmen bereits seit 2005 dazu verpflichtet, bei der Aufstellung ihrer konsolidierten Abschlüsse die internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS anzuwenden; hier ist eine Vergleichbarkeit der Abschlüsse bereits gegeben. Fraglich ist, ob eine weitgehende Harmonisierung der Rechnungslegung für kleine und mittlere Unternehmen in Europa zum gegenwärtigen Zeitpunkt sinnvoll ist. Die gesamte Governance- und Regulierungsstruktur ist innerhalb der Europäischen Union nicht harmonisiert. So sind beispielsweise die Besteuerung, Managemententlohnung, Gewinnver-

wendung, Kapitalerhaltungsregeln und die Covenants bei Kreditverträgen in den Mitgliedstaaten der EU nicht einheitlich geregelt. Da die mittelständische Wirtschaft ihre Rechnungslegung aber gerade an derartigen Vorgaben ausrichtet, ist die Rechnungslegung in Europa bis zum heutigen Tage sehr heterogen. Größere Probleme ergeben sich auch hinsichtlich der nicht harmonisierten Rechtsformen und der damit verbundenen Bilanzierung von Eigenkapital. Solange sich die rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Europa so wesentlich unterscheiden, müssen kleinere und mittlere Unternehmen mit ihrer Rechnungslegung auf die landesspezifische Governancestruktur reagieren können; andernfalls würden sich ökonomisch bedenkliche Friktionen ergeben. Die Harmonisierung der Rechnungslegung kann daher nur am Ende eines Harmonisierungsprozesses stehen und nicht an deren Anfang. Die Schaffung eines einheitlichen IFRS-Rechnungslegungsstandards für kleine und mittlere Unternehmen halten wir daher zum jetzigen Zeitpunkt nicht für wünschenswert.

Die Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit erfordert eine Berücksichtigung der Kosten der Fremdfinanzierung einer Investition. Dennoch hat der deutsche Gesetzgeber dieser steuerlichen Abzugsfähigkeit seit dem Jahr 2008 Schranken gesetzt. Zinsaufwand kann uneingeschränkt nur noch in dem Umfang abgezogen werden, in dem ein Zinsertrag im selben Jahr erzielt wird. Der darüber hinausgehende Nettoszinsaufwand ist nur bis zur Höhe von 30 % des steuerpflichtigen Gewinns vor Zinsertrag, Zinsaufwand, Ertragsteuern und Abschreibungen (EBITDA) steuerlich berücksichtigungsfähig. Zinsaufwand, der diese Grenze überschreitet, ist nicht im Jahr seiner Entstehung abzugsfähig und wird dem Gewinn außerbilanziell wieder hinzugerechnet. Der nicht abzugsfähige Zinsaufwand wird durch das Betriebsfinanzamt gesondert festgestellt und als sogenannter Zinsvortrag in folgende Jahre vorgetragen. Die Folgen für die Wirtschaft aus dieser Regelung sind einschneidend, wir können sie deshalb nicht als generellen Maßstab empfehlen.

Die Wissenschaft hat in den letzten Jahren immer wieder Untersuchungen zu einer Förderung der Eigenkapitalfinanzierung durch die Berücksichtigung einer fiktiven Eigenkapitalverzinsung als Abzug von der steuerlichen Bemessungsgrundlage diskutiert. Damit sollte die steuerliche Diskriminierung des Eigenkapitals gegenüber dem Fremdkapital reduziert werden.