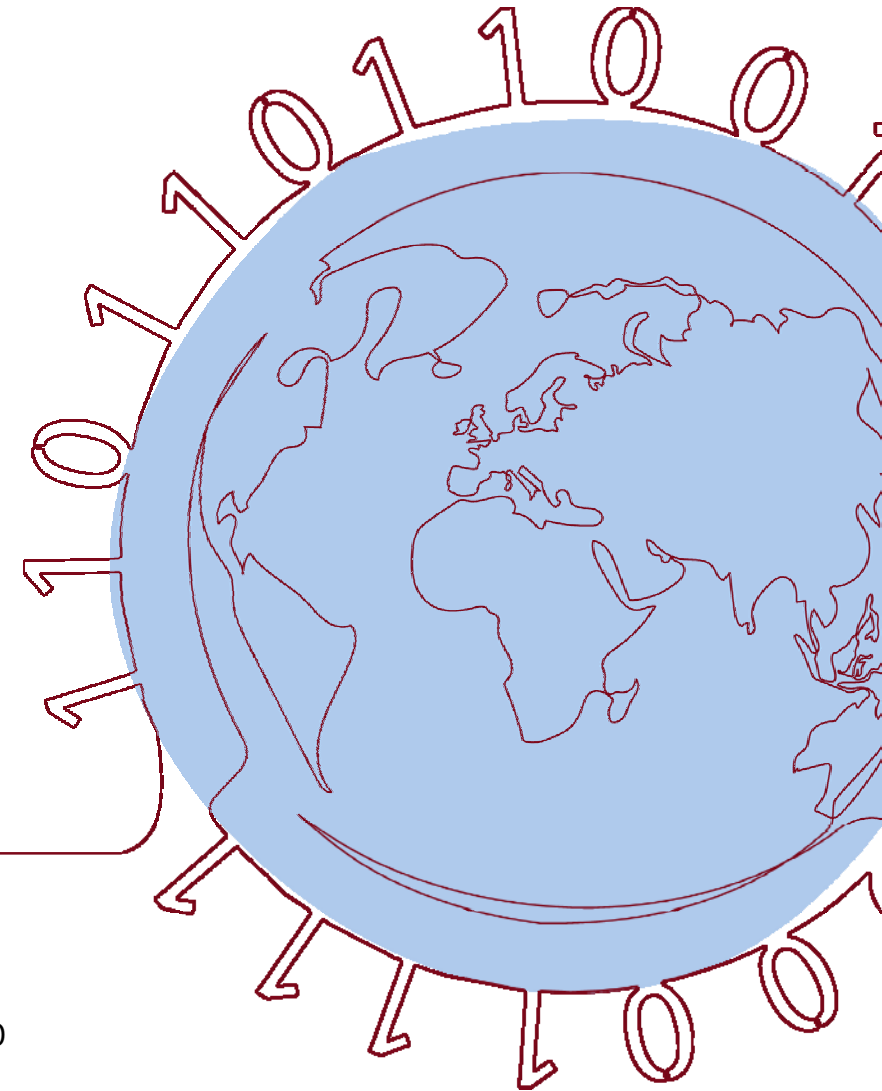


Kapitalmarktunion 2020

Vorschläge des Bankenverbandes

Christian Ossig, Miye Kohlhase, Hendrik Hartenstein | Frankfurt/M. | 19.2.2020



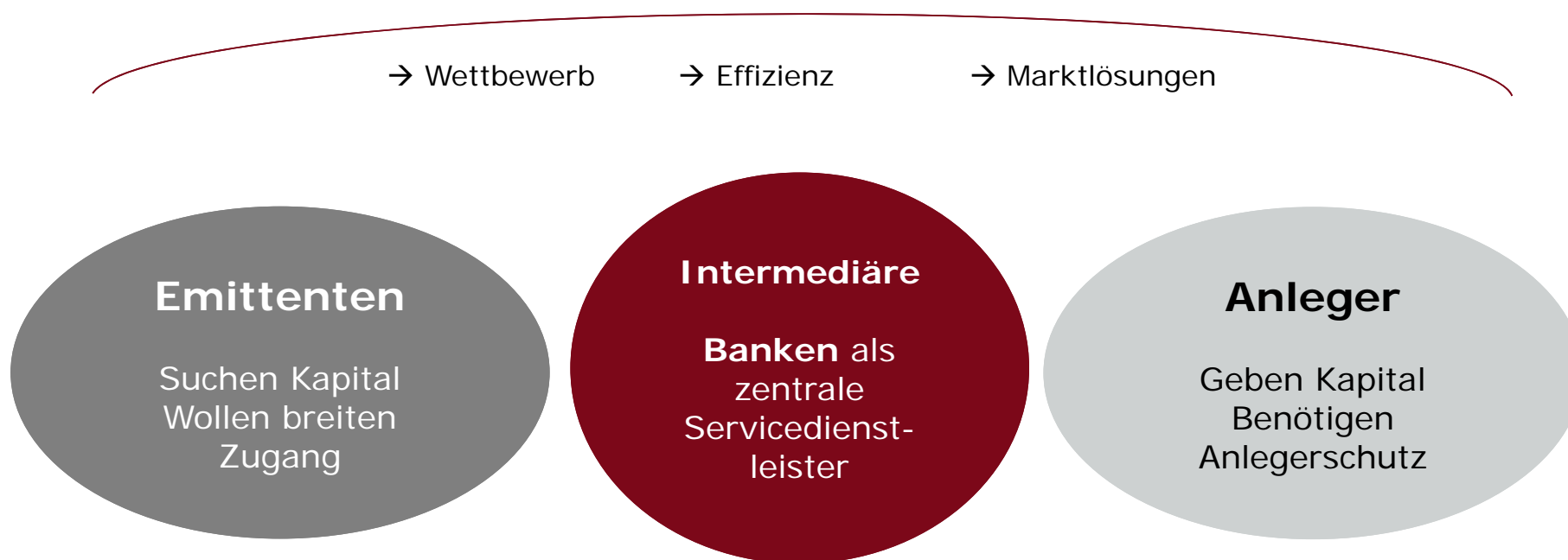
Wir brauchen eine Kapitalmarktunion, weil...

Die Kapitalmarktunion

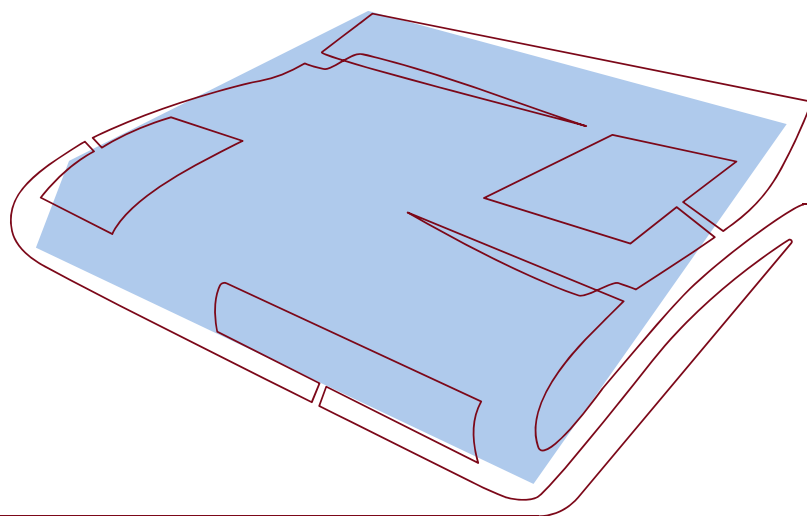
- ist eine notwendige Antwort auf den sich ändernden Finanzierungsbedarf der **Wirtschaft** (Innovation, Digitalisierung, Internationalisierung)
- ermöglicht es den **Bürgern**, am Wachstum in Europa direkt zu partizipieren (vor dem Hintergrund Niedrigzinsen und demographischer Veränderungen)
- stärkt durch Risikoverteilung die **Finanzmarktstabilität** in Europa
- stärkt **Europas** globale Wettbewerbsfähigkeit und Souveränität.

Banken bringen Emittenten und Anleger zusammen

Finanzierung über den Kapitalmarkt



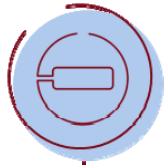
Rechtliche Rahmenbedingungen: EU-weit einheitlich, transparent, effizient und verlässlich



8 konkrete Vorschläge

1. Effizientere EU-Wertpapiermärkte

EU-weit einheitliche Prozesse in der Handelsabwicklung und Wertpapierverwaltung



Hürde

- Der Handel mit Kapitalmarktprodukten wird begleitet vom „**Nachhandel**“: die Abwicklung, Verwahrung und Verwaltung von Kapitalmarktprodukten.
- Der Nachhandel unterliegt national gewachsenen **Regeln** (Gesellschafts-, Wertpapier-, Insolvenzrecht, Steuergesetze, Regulierung).
- Diese **Fragmentierung** besteht fort, verursacht Ineffizienzen zulasten der Anleger und der Emittenten und sollte weiter abgebaut werden.



Zielvorstellung

- Innerhalb der EU darf es **keine Hemmnisse** bei Nachhandelsaktivitäten geben.
- Grenzüberschreitende Investitionen in Wertpapiere sollten für die **Anleger** so bequem und kostengünstig sein wie im Inland.
- **Emittenten** sollten leichterem Zugang zu Investoren außerhalb des eigenen Mitgliedsstaats erhalten.
- Die **Effizienz** der Prozesse soll gesteigert werden.

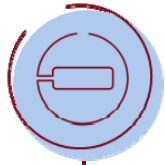


Maßnahme

- 2017 hat die von der EU-Kommission eingesetzte Expertengruppe „**European Post Trade Forum**“ (EPTF) die Harmonisierungsfortschritte bewertet und Lösungsvorschläge vorgelegt, mit denen sich bestehende Hürden überwinden lassen.
- Die Marktinfrastrukturen würden effizienter und robuster gestaltet.
- Bankenverband spricht sich für Priorisierung bestimmter Maßnahmen aus.

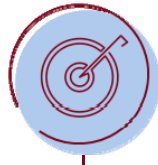
2. Insolvenzrecht gezielt harmonisieren

EU-weit einheitliche rechtliche Beurteilung von Sicherheiten- und Netting-Vereinbarungen



Hürde

- Trotz der EU-Finanzsicherheitenrichtlinie (FCD) herrscht **Rechtsunsicherheit** über die Verlässlichkeit der rechtlichen Anerkennung üblicher **Finanzsicherheiten**.
- Die effektive Risikobegrenzung insbesondere im Insolvenzfall ist dadurch beeinträchtigt.



Zielvorstellung

- In einer funktionierenden Kapitalmarktunion müssen sich alle Marktteilnehmer auf die rechtliche **Wirksamkeit von Sicherheiten- und Nettingvereinbarungen** bei grenzüberschreitenden Transaktionen verlassen können.

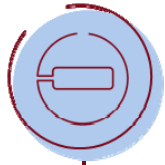


Maßnahme

- Klarstellung und Ergänzung auf EU- und nationaler Ebene zwecks rechtlicher **Vereinheitlichung**, damit auch bei grenzüberschreitenden Transaktionen Rechtssicherheit besteht.

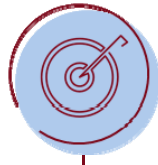
3. Anlegerschutz mit Augenmaß

Korrekturen, damit Anleger für sie geeignete Produkte weiterhin erwerben können



Hürde

- Einige der EU-Regeln MiFID II und PRIIP haben **negative Auswirkungen** auf die Kapitalmarktaktivitäten:
- Institute haben ihre Produkt- und Dienstleistungsangebote deutlich **reduziert**,
- Kunden sind über die Flut an Pflichtinformationen **frustriert**,
- Unternehmensanleihen werden z.B. nicht mehr an Kleinanleger **vertrieben**, obwohl geeignet,
- unterschiedliche Regelungen zur Kostentransparenz **verwirren** Kunden und verursachen Ineffizienz.



Zielvorstellung

- Anlegerschützende Vorgaben müssen konsistent, **klar** und für den Anwender unmissverständlich sein.
- Anlegerschutzvorgaben für professionelle Anleger sollten sich von solchen für Kleinanleger **unterscheiden** dürfen.
- Anleger und Emittenten sollen – unter Wahrung beiderseitiger Interessen – **leichter** zusammen finden.

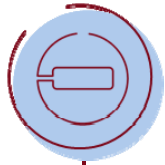


Maßnahme

- Bestimmte Vorgaben in der PRIIP-Verordnung und MiFID II sollten überarbeitet/**korrigiert** werden:
- der Anwendungsbereich der PRIIP-Verordnung sollte **konkretisiert** werden,
- die Regulierung sollte die **Duplizierung** der Angaben zu den Produktkosten vermeiden,
- die **differenzierte** Behandlung von Kunden aufgrund ihrer unterschiedlichen Kenntnisse und Erfahrungen sollte grundsätzlich möglich sein.

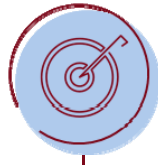
4. Verbriefungsmarkt stärken

Verbriefungsregulierung anpassen, um das Produkt nicht zu benachteiligen



Hürde

- Die in Teilen zu scharfe EU-Regulierung (z.B. EK-Unterlegung) hat hochwertige Verbriefungstranchen gegenüber vergleichbaren Instrumenten (wie z.B. dem Covered Bond) **benachteiligt**. Der Verbriefungsmarkt in Europa hat dadurch **gelitten**.



Zielvorstellung

- Verbriefungen ermöglichen es, die in Europa stark **kreditgetriebene Finanzierung der kleinen und mittelständischen Unternehmen** an den Kapitalmarkt zu bringen und die Risiken besser zu verteilen.
- Eine risikosensitivere Regulierung ist nötig – unangemessen harte Vorgaben gefährden das Instrument zulasten der Finanzierung der Wirtschaft.

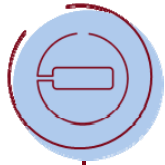


Maßnahme

- Eine grundsätzliche Überarbeitung des gerade implementierten Regelwerkes, sollte vermieden werden. **Anpassungen** sind aber nötig:
- Mindestrisikogewichte absenken (für hochwertige Tranchen, für NPL, auch für Versicherungen als Investoren),
- Anerkennung der **Liquidität** hochwertiger STS-Verbriefungen,
- Reduzierung der **Offenlegungspflichten** bei privaten Verbriefungen,
- Einbeziehung von **Syntheten** in das STS-Rahmenwerk.

5. Sandboxes schaffen

Aufbau weiterer Sandboxes in EU zur effizienten Entwicklung digitaler Geschäftsideen



Hürde

- **Digitale Finanzinnovationen** bedürfen einer schnellen Klärung der anwendbaren Vorschriften.
- Sandboxes bieten die Möglichkeit durch engen Austausch zwischen Aufseher und Innovator schnell **Rechtssicherheit** herzustellen.
- Allerdings gibt es in der EU nur sehr wenige Sandboxes.
- Aufgrund zu weniger nationaler Sandboxes gibt es auch keine echte **europäische Abstimmung** und kein Level Playing Field.



Zielvorstellung

- Im ersten Schritt: **Möglichst viele** Mitgliedsstaaten sollten eine **Sandbox** einrichten, und diese sollten sich untereinander eng koordinieren.
- Im zweiten Schritt: Eng begrenzte Ausnahmen von Regulierung zur **Erprobung** von Produkten in Erwägung ziehen. Langfristig sollte dazu über eine **europäische Sandbox** nachgedacht werden,
- denn nationale Ausnahmen von der EU-Regulierung sind nicht möglich und wären auch nicht sinnvoll.

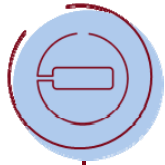


Maßnahme

- Im ersten Schritt: Schnelle Rechtssicherheit durch engen Austausch zwischen Aufseher und Innovator darüber, welche Regeln für neue Geschäftsmodelle Anwendung finden.
- Im zweiten Schritt: Schaffung von Experimentierräumen, in denen Regeln eng begrenzt ausgesetzt werden können, um Geschäftsmodelle zu erproben.

6. Steuerbemessungsgrundlage angleichen

EU-weite Angleichung der Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage



Hürde

- Bei ihren grenzüberschreitenden Tätigkeiten stoßen Unternehmen (auch Banken) in der EU nicht nur auf unterschiedliche Besteuerung, sondern auch auf unterschiedliche **Steuerbemessungsgrundlagen**. Dies führt zu Ineffizienz und Wettbewerbsnachteilen.
- Vorschläge der KOM zur Harmonisierung wurden nur vom EP, nicht aber vom Rat unterstützt und daher bislang nicht umgesetzt.



Zielvorstellung

- In steuerlicher Hinsicht sollten die – grenzüberschreitend tätigen - Unternehmen/Banken in der EU möglichst einheitlichen Wettbewerbsbedingungen unterliegen.
- Schon eine Vereinheitlichung der Steuerbemessungsgrundlagen würde die Besteuerung in der EU verzerrungsfreier, gestaltungsr resistenter und damit gerechter machen.

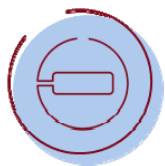


Maßnahme

- Die Mitgliedsstaaten sollten die Vorschläge der KOM aus 2018 umsetzen.

7. Finanztransaktionssteuer absagen

Keine Einführung einer FTT



Hürde

- Die Einführung (im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit) einer FTT auf Aktien kapitalstarker börsennotierter Unternehmen würde die gesamte Wirtschaft vom Unternehmen bis zum **Kleinanleger treffen**.
- Diese FTT konterkariert die Schaffung zusätzlicher privater Altersvorsorge. Sie behindert börsennotierte Unternehmen bei der Eigenkapitalaufnahme durch Ausgabe von Aktien, benachteiligt Kapitalmärkte in der EU, führt zu Wettbewerbsverzerrungen und fördert die Abwanderung der Geschäfte in Finanzmärkte ohne FTT.

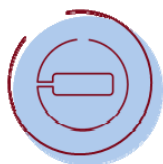


Zielvorstellung

- Der Aufbau einer **Kapitalmarktunion** darf durch die Einführung einer FTT nicht **torpediert** werden.

8. Umsatzbesteuerung von Finanzdienstl. überarbeiten

Überarbeitung, damit die Wettbewerbsfähigkeit in globalen Finanzmärkten gesichert wird



Hürde

- Finanzdienstleistungen (z.B. Kredite) sind in der EU zwar umsatzsteuerbefreit – die EU-Richtlinie ist aber **veraltet** (u.a. Definition von FDL) und wird von den Mitgliedsstaaten unterschiedlich angewendet.
- Wettbewerbsverzerrungen innerhalb der EU, aber auch Nachteile im globalen Wettbewerb beeinträchtigen den europäischen Kapitalmarkt.



Zielvorstellung

- Die EU benötigt einen einheitlichen, modernen Rechtsrahmen, der Rechtssicherheit schafft und der eine umsatzsteuerliche **Gleichbehandlung** der Finanzdienstleistungen von Banken und FinTechs sichert.



Maßnahme

- Die von der Kommission im Juni 2019 vergebene „**Studie** zur Überprüfung der Mehrwertsteuervorschriften für Finanz- und Versicherungsdienstleistungen“ soll ihre Ergebnisse im Juli 2020 vorlegen.
- Im Anschluss sollte die KOM erneut einen Vorschlag zur Überarbeitung der Umsatzbesteuerung von Finanzdienstleistungen vorlegen.