

Positionspapier Kapitalmarktunion 2020

19. Februar 2020

Acht Forderungen für eine echte Kapitalmarktunion

1. Effizientere EU-Wertpapiermärkte:

Ein Anleger sollte EU-weit genauso bequem und schnell in Kapitalmarktprodukte investieren können wie national. Die Verwaltung seiner Investitionen sollte keine neuen, aufwendigen Prozesse und damit verbundene zusätzliche Kosten auslösen. EU-weit einheitliche Prozesse in der Handelsabwicklung und Wertpapierverwaltung wirken sich nicht nur förderlich für eine Investmentkultur aus, sondern sind auch effizienzsteigernd.

2. Insolvenzrecht gezielt harmonisieren:

Von der EU-Gesetzgebung erwünschte Mechanismen, die Kapitalmarktteilnehmer vor dem Ausfallrisiko ihrer Vertragspartner schützen und absichern sollen, müssen auch rechtswirksam sein. Die rechtliche Beurteilung von Sicherheiten- und Netting-Vereinbarungen sollte daher EU-weit einheitlich sein, um Zweifel an der Durchsetzbarkeit von solchen Absicherungen gerade im Fall der Insolvenz auszuschließen.

3. Anlegerschutz mit Augenmaß:

Anlegerschützende Vorschriften sollen den Anleger vor Risiken schützen. Die letzten Anpassungen dieser Vorschriften im Zuge der Wertpapierrichtlinie MiFID II und der PRIIP-Verordnung führen aber dazu, dass der Anleger für ihn geeignete oder konzipierte Kapitalmarktprodukte gar nicht mehr erwerben kann, weil diese Regelungen für den Produktvertrieb inkonsistent, unverständlich oder überzogen sind bzw. keine Differenzierung hinsichtlich der Kenntnisse und Erfahrungen des Anlegers zulassen. Dies muss korrigiert werden.

Miye Kohlase
Geschäftsbereichsleiterin,
Managing Director
+49 30 1663-3310
miye.kohlase@bdb.de

Dr. Hendrik Hartenstein
Themengruppenleiter,
Associate Director
+49 30 1663-3630
hendrik.hartenstein@bdb.de

4. Verbriefungsmarkt stärken:

Qualitativ hochwertige Verbriefungstranchen, die sich sogar in der Krise als sicher erwiesen haben, sollten gegenüber anderen Finanzprodukten nicht benachteiligt werden. Denn sie schlagen eine dringend benötigte Brücke zwischen der Kreditfinanzierung und dem Kapitalmarkt.“

5. Sandboxes schaffen:

Sandboxes erlauben eine effiziente Entwicklung digitaler Geschäftsideen durch eine enge Zusammenarbeit mit den Aufsehern. Darüber hinaus bieten sie die Möglichkeit, bestehende Regeln unter Aufsicht in engen Grenzen auszusetzen, um die Auswirkungen neuer Technologien testen zu können. Damit Europa auch als digitaler Kapitalmarkt gestärkt wird, brauchen wir ein abgestimmtes System europäischer Sandboxes.

6. Steuerbemessungsgrundlage angleichen:

Die Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage in der EU muss vereinheitlicht werden, damit rein national tätige und grenzüberschreitend tätige Unternehmen gleiche steuerliche Rahmenbedingungen vorfinden, Besteuerungslücken geschlossen und gleiche Wettbewerbsbedingungen geschaffen werden.

7. Finanztransaktionssteuer absagen:

Eine Belastung der Anleger – Privatanleger wie Unternehmen – mit einer Steuer insbesondere auf Aktiengeschäfte muss verhindert werden, damit die private Altersvorsorge und die Finanzierung der Unternehmen in der EU nicht gefährdet wird.

8. Umsatzbesteuerung von Finanzdienstleistungen überarbeiten:

Kosten durch eine zusätzliche Umsatzsteuerbelastung, die nicht selten effizienten Geschäftsstrukturen entgegenstehen, müssen vermieden werden, damit die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Kreditwirtschaft in globalen Finanzmärkten gesichert wird.

Europa braucht eine echte Kapitalmarktunion

Von einer weiteren Vertiefung und grenzüberschreitenden Zusammenführung der europäischen Kapitalmärkte in der Europäischen Union würden idealerweise alle profitieren: Staaten, Unternehmen und Bürger. Eine erhöhte Wettbewerbsfähigkeit, Innovationskraft und Souveränität der Wirtschaft in der EU, ein höheres Maß an Finanzmarktstabilität, ein diversifizierterer Zugang der Unternehmen (und öffentlicher Institutionen) zu Fremd- und Eigenkapitalfinanzierungen in allen Teilen Europas und nicht zuletzt die Teilhabe der Anleger und Investoren am Wachstum und damit am Wohlstand – dies alles spricht dafür, die nötigen politischen Anstrengungen hin zu einer echten Kapitalmarktunion zu unternehmen.

Der Kapitalmarkt führt als Alternative zur Einlage-Kredit-Vermittlung von Banken verschiedene Anleger und Investoren einerseits sowie Emittenten andererseits zusammen. Ein Ausbau der Kapitalmärkte betrifft daher beide Seiten, Anleger und Emittenten, sowie die zwischen ihnen stattfindende Intermediation. Banken sind – seit jeher – wichtige und bewährte Mittler und zentrale Servicedienstleister im Kapitalmarkt. Anleger und Emittenten gehören zu den Kunden der Banken; die Banken haben daher ein Interesse daran, dass die Bedürfnisse beider Seiten gewahrt werden. Banken haben zugleich selbst ein Interesse daran, dass die erforderlichen Kapitalmarktprozesse möglichst effizient, auch über nationale Grenzen hinweg, ablaufen.

Politische Maßnahmen zur Förderung der Kapitalmarktunion sind für alle Seiten von Vorteil, wenn die Interessen aller Beteiligten in einem angemessenen Verhältnis zueinanderstehen, d.h. wenn der strukturell bestehende Konflikt zwischen Schutzbedürfnissen von Anlegern und Finanzierungszielen von Emittenten ausbalanciert bleibt. Ein zu einfacher Zugang von Unternehmen an den Markt steht den Anlegerinteressen regelmäßig entgegen, ein zu weitgehender Schutz der Anleger läuft den Emittenteninteressen zuwider. Ein zu starkes Ungleichgewicht ginge letztlich zu Lasten aller.

Aus Anlegersicht ist wichtig, dass die Kapitalmarktunion den Anlegern und Investoren einen EU-weit einheitlich diversifizierten, transparenten, aber auch unkomplizierten Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht und dass das Halten und Verwalten von Kapitalmarktprodukten einfach und effizient ist. Hierfür sind eine angemessene Regulierung und ein Anlegerschutz notwendig, der dem Investor die nötigen Informationen verschafft, ihn aber nicht aus der Entscheidungsfreiheit und Verantwortung entlässt. Aus Sicht der kapitalsuchenden Unternehmen und öffentlichen Hand ist wichtig, dass sie – natürlich möglichst kostengünstig, aber auch innovativ und langfristig zuverlässig – diejenige Finanzierung erhalten, die sie für ihr Geschäft, ihre Investitionen und ihr Wachstum benötigen. Dabei wollen sie ihre Verpflichtungen möglichst unbürokratisch erfüllen sowie mit ihren Kapitalgebern bequem kommunizieren. Dies kann durch die Emission von Kapitalmarktpro-

dukten erfolgen und muss möglichst effizient und bei Bedarf grenzüberschreitend geschehen. Bei kleinen und mittleren Unternehmen oder auch solchen, die nicht öffentlich erscheinen wollen, ist dagegen insbesondere die Verbriefung des bewährten Bankkredits oder auch die von Banken vermittelte Privatplatzierung ein möglicher Weg, neue Finanzierungsquellen am Markt zu erschließen. Daneben ist für innovative Gründer und Wachstumsunternehmen der Ausbau des Wagniskapitalmarktes in Europa zentral.

Für die – grenzüberschreitende – Vertiefung der Kapitalmärkte in der EU sind die vorhandenen Regelungen und Usancen der einzelnen Mitgliedstaaten einerseits, aber auch eine angemessene EU-Gesetzgebung andererseits entscheidend. Die heutigen Märkte sind historisch auf Basis nationaler Rechtsordnungen gewachsen. Um den grenzüberschreitenden Markt zu stärken, wird man auf bewährte Rechtsordnungen und Konzepte aufbauen – aber an gezielten Stellen Schritte zu ihrer Harmonisierung vornehmen müssen, ohne sich zwangsläufig an der strengsten oder an der lockersten nationalen Vorgabe als Lösung für eine EU-weite Anwendung zu orientieren. Für eine Vertiefung und Integration der Kapitalmärkte müssen auch steuerliche Hindernisse beseitigt bzw. zumindest abmildert werden, sofern sie sich negativ auf grenzüberschreitende Investitionen und damit auf das Wachstum auswirken.

Auf der Grundlage effizienter, europaweit verlässlicher Rechtsgrundlagen können die Marktteilnehmer diejenigen Lösungen und Produkte entwickeln, die dem Bedarf der Wirtschaft entsprechen und die sich über die Zeit als wettbewerbsfähig erweisen. Ein EU-weit einheitliches Rahmenwerk, das die Ziele und Interessen der Kapitalmarktteilnehmer dabei fördert und schützt, ist dabei unverzichtbar. Dieser Weg ist weit sinnvoller als einzelne, EU-weit standardisierte Produkte vorzugeben.

Es sind viele verschiedene Schritte für die Erreichung eines solchen Rahmenwerks notwendig. Der Bankenverband stellt hier die aus seiner Sicht derzeit wichtigsten Maßnahmen vor.

1. Effizientere EU-Wertpapiermärkte

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Die Schaffung eines harmonisierten und effizienten europäischen Kapitalmarktes ist schon lange eines der hervorgehobenen Ziele der Europäischen Union. Denn der Kapitalmarkt bietet Unternehmen und der öffentlichen Hand einerseits die Möglichkeit, ihren Finanzierungsbedarf alternativ zu Bankdarlehen durch die Emission von Kapitalmarktprodukten zu decken und somit Geldmittel vieler Anbieter, also von Investoren bzw. Anlegern, zu bündeln. Umgekehrt können Unternehmen, staatliche Stellen und Privatpersonen vorhandenes Kapital nicht nur Banken als Einlage anbieten, sondern durch Investments in Kapitalmarktprodukte anderen zur Verfügung stellen, Erträge erwirtschaften sowie gegebenenfalls an der Wertsteigerung von Beteiligungen partizipieren, so dass ihr Kapital dem Markt alternativ zu Bankdarlehen zugänglich ist.

Aus rein finanzieller Sicht eines Anlegers ist es völlig gleich, ob das Produkt, in das er investiert, in Deutschland, Frankreich, Italien oder in einem anderen EU-Mitgliedsstaat emittiert wird. Auch Emittenten möchten EU-weit einen möglichst breiten Zugang zu Investoren erreichen. Kapitalmarktprodukte in der EU unterliegen jedoch zahlreichen nationalen zivilrechtlichen Regelungen, wie zum Beispiel dem Gesellschafts-, Wertpapier- und Insolvenzrecht, Steuergesetzen und regulatorischen Vorgaben. Daraus resultierend und auch historisch bedingt sind überdies die operativen Prozesse bei der Handelsabwicklung, Verwahrung und Verwaltung von Kapitalmarktprodukten in der EU uneinheitlich.

Auf Veranlassung der EU-Kommission wurden zu diesem Zwecke von der 1996 eingerichteten Giovannini-Gruppe die Hemmnisse bei grenzüberschreitenden Kapitalmarktaktivitäten, insbesondere beim Clearing und Settlement von Wertpapieren sowie bei ihrer Verwahrung und Verwaltung innerhalb der EU festgestellt und benannt. Diese als Giovannini-Barrieren bekannten Hemmnisse wurden in zwei Berichten beschrieben und in vielfältige technische, rechtliche und steuerliche Hemmnisse unterteilt. Zudem wurde empfohlen, wie bei der Beseitigung der unterschiedlichsten Barrieren unter Einbindung aller betroffenen Marktteilnehmer vorgegangen werden sollte. So wurden seitdem zum Beispiel durch die Ausarbeitung umfassender Marktstandards für die operative Abwicklung aller Arten von Kapitalmaßnahmen bestehende Unterschiede beseitigt, so dass heute nahezu einheitliche Prozesse für die Abwicklung von Kapitalmaßnahmen innerhalb der EU existieren, was zu entsprechenden Effizienzsteigerungen geführt hat.

Vorteil der Harmonisierung der unterschiedlichen gesetzlichen Regelungen sowie von Buchungsabläufen ist, dass dadurch Hemmnisse für die grenzüberschreitende Anlage in Kapital-

marktprodukten weiter abgebaut werden, weil auch aus Sicht des Anlegers die Anlage- und Verwaltungsmöglichkeiten denen im Inland gleichen und somit keine zusätzlichen Kosten auslösen. Bei den Harmonisierungsbestrebungen wurden seit den Giovannini-Berichten zwar Fortschritte erzielt, jedoch noch immer nicht alle Hemmnisse beseitigt und zwischenzeitlich sogar neue Barrieren geschaffen.

Anfang 2016 hat die EU-Kommission daher eine Experten-Gruppe für den Nachhandel, das European Post Trade Forum (EPTF) eingesetzt, um die Entwicklung zu effizienteren und robusteren Marktinfrastrukturen zu bewerten. Hierfür hat das EPTF die gegenwärtigen Kapitalmarktstrukturen für alle Aktivitäten, die in Bezug auf Kapitalmarktprodukte stattfinden, nachdem sie gehandelt worden sind, im Detail analysiert und den Status der Giovannini-Barrieren überprüft sowie neue Barrieren identifiziert. Im Mai 2017 hat es der EU-Kommission einen umfassenden Bericht über die bestehenden Hemmnisse nebst Lösungsvorschlägen vorgelegt.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

Um eine funktionierende Kapitalmarktunion zu etablieren, sollte eine Priorisierung bestimmter Hürden, die im EPTF-Bericht benannt werden, und deren Beseitigung erfolgen. Grenzüberschreitende Investitionen in Wertpapiere sollten für die Anleger so bequem und kostengünstig sein wie im Inland. Emittenten sollten dadurch auch Zugang zu Investoren außerhalb des eigenen Mitgliedsstaats erhalten. Zudem würde die Effizienz der Prozesse gesteigert.

Letztlich sollte es keine Hemmnisse bei Nachhandelsaktivitäten innerhalb der EU geben.

III. Welche (gesetzliche, regulatorische, sonstige) Änderung sollte vorgenommen werden?

Der Bankenverband spricht sich für eine konsequente Weiterverfolgung der bestehenden, umfangreichen Harmonisierungsbemühungen insbesondere im Nachhandelsbereich aus. Da die Hemmnisse auf technische, rechtliche sowie steuerliche Unterschiede in den Mitgliedsstaaten zurückzuführen sind, sollten Lösungen sowohl durch selbstverpflichtende Maßnahmen der Marktteilnehmer (zum Beispiel durch Standardsetzung und Etablierung von Marktpraktiken) als auch unterstützend durch Änderungen bestehender EU-Gesetzesakte erfolgen.

Zur Erreichung dieses Ziels würden wir gezielte Maßnahmen zu folgenden Themenkomplexen aus dem EPTF-Bericht befürworten:

1. EPTF BARRIER 6: Complexity of post-trade reporting structure; hier insbesondere konkrete Änderungen der gesetzlichen Vorgaben zum Transaktionsreporting, z. B. bei
 - a. Kunden- und Mitarbeiterdaten,
 - b. Meldung von Wertpapierüberträgen,
 - c. Meldung von Kapitalmaßnahmen,
 - d. Kennzeichnung von Leerverkäufen,
 - e. Meldung von Securities Financing Transactions (SFTs) mit Zentralbanken,
 - f. Gesetzlicher Übergang der Meldepflicht gemäß Art. 9 Abs. 1a EMIR (idF des EMIR-Refit).
2. EPTF BARRIER 1 und 5: Fragmented corporate actions and general meeting processes
 - a. Weitere Harmonisierung der Corporate-Actions-Prozesse, insbesondere bei Collateral Management.
 - b. Korrektur der Option in der Aktionärsrechterichtlinie (SRD II), die zu weiterer Fragmentierung bei Shareholder Identification führen könnte.
3. EPTF BARRIER 4: Inconsistent application of asset segregation rules for securities accounts
 - a. Aufklärung über verschiedene Holding-Modelle in der EU und rechtliche Folgen.
 - b. Vorschlag, das gesetzliche Konstrukt der Fremdvermutung gemäß § 4 DepotG auch auf EU-Ebene zu verankern. Hierzu Näheres auch beim Themenkomplex „Gezielte Maßnahmen bei insolvenzrechtlicher Harmonisierung“.

Überdies werden Maßnahmen zur Förderung von Nachhaltigkeitsgesichtspunkten (Sustainable Finance) in der Finanzwirtschaft grundsätzlich begrüßt. Diese Maßnahmen sollten jedoch auch zukünftig den notwendigen Handlungsspielraum für die Emission „grüner“ Finanzinstrumente bieten und dürfen insbesondere internationale Wettbewerbsgesichtspunkte nicht außer Acht lassen. Sie müssen ferner gewährleisten, dass Produkte, die zum Zeitpunkt ihrer Emission nach aktuellen „grünen“ Marktstandards begeben werden, dieses Label nicht nachträglich verlieren (Grandfathering).

2. Insolvenzrecht gezielt harmonisieren

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Es bestehen unter anderem rechtliche Hindernisse bei der Abwicklung von Wertpapiergeschäften. Hierzu gehört zum Beispiel die Behandlung und rechtliche Einordnung von Finanzsicherheiten insbesondere bei Ausfall oder Insolvenz von Vertragspartnern.

Das **European Post Trade Forum (EPTF)** hat in seinem Bericht 2017 unter dem Kapitel „rechtliche Hemmnisse“ festgestellt, dass Verunsicherung im Hinblick auf die **Verlässlichkeit der rechtlichen Anerkennung** bewährter und erwünschter Risikobegrenzungsmaßnahmen besteht. Diese Verunsicherung betrifft sowohl Sicherheiten, die von Intermediären (bilateral) verwendet werden, als auch solche, die von Zentralen Gegenparteien (Central Counter Parties, CCPs) in ihrem Ausfall-Management eingesetzt werden. Als „EPTF BARRIER 8: Uncertainty as to the legal soundness of risk mitigation techniques used by intermediaries and of CCPs’ default management procedures“ benannt, führt dieses Hemmnis dazu, dass die speziell von der EU-Finanzsicherheitenrichtlinie (FCD) vorgesehenen Risikobegrenzungsmaßnahmen faktisch nicht die erforderliche rechtliche Anerkennung in allen Mitgliedsstaaten erfahren.

Intermediäre und ihre Kunden begrenzen Kontrahenten(ausfall)risiken üblicherweise durch sogenannte **Sicherheiten- und Nettingvereinbarungen**. Diese werden insbesondere für den Fall der Insolvenz des Vertragspartners geschlossen. Der gegenwärtige EU-Rechtsrahmen hat jedoch Schwächen offenbart, die Zweifel an der nötigen effektiven Risikobegrenzung begründen. Insbesondere bei grenzüberschreitenden Transaktionen kann dies dazu führen, dass die zum Schutz der Marktteilnehmer von der FCD bezweckten Nettingvereinbarungen nicht ausreichend sind, weil unterschiedliche Bewertungen bei der Durchsetzungsfähigkeit in den einzelnen Mitgliedsstaaten bestehen. Dies führt auch dazu, dass Vertragsparteien die Durchsetzungsfähigkeit der verwendeten Vereinbarungen auch innerhalb der EU für jeden Mitgliedsstaat gesondert prüfen und gegebenenfalls an die Gegebenheiten in den jeweiligen Mitgliedsstaaten anpassen müssen. Die grundsätzliche Verunsicherung wird nach Ansicht des EPTF durch Vorgaben in der EU-Bankenabwicklungsrichtlinie (BRRD) noch verstärkt. Dabei ist Sinn und Zweck der Sicherheiten- und Nettingvereinbarungen gerade, dass die Vertragsparteien ohne weitere Untersuchung oder Prüfung des jeweiligen Kontrahenten ihre Risiken minimieren können sollen. Weitere Rechtsunsicherheit kann sich hier durch die EU-Sanierungsrichtlinie (auch: Restrukturierungsrichtlinie) bzw. deren Umsetzung in deutsches Recht ergeben.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

In einer funktionierenden Kapitalmarktunion dürfen keine rechtlichen Unsicherheiten über die Wirksamkeit von Sicherheiten- und Nettingvereinbarungen bestehen. Finanzsicherheiten müssen in rechtlicher Hinsicht bei grenzüberschreitenden Transaktionen genauso zu beurteilen sein wie innerhalb eines Mitgliedsstaates und gerade bei Insolvenz einer Vertragspartei auch grenzüberschreitend rechtlich und tatsächlich durchsetzbar sein. Unternehmen, die Wertpapiere zur Besicherung ihrer Geschäfte und beispielsweise zur Durchführung ihres Liquiditätsmanagements verwenden, sollten keine diesbezüglichen rechtlichen und damit auch finanziellen Risiken tragen.

Auch bei Insolvenz eines Intermediärs in der Verwahrkette der Wertpapiere darf keine Unsicherheit darüber entstehen, ob die Kundenwertpapiere dem insolventen Intermediär oder seinen Kunden gehören.

III. Welche (gesetzliche, regulatorische, sonstige) Änderung sollte vorgenommen werden?

Der Bankenverband spricht sich für gezielte Maßnahmen bei der Harmonisierung insolvenzrechtlicher Vorgaben aus:

1. Klarstellung hinsichtlich der rechtlichen Anerkennung von Risikobegrenzungsmaßnahmen der Marktteilnehmer in Form von Sicherheiten- und Nettingvereinbarungen. Solche Vereinbarungen müssen in allen EU-Mitgliedsstaaten auf gleiche Weise anwendbar und somit auch grenzüberschreitend durchsetzbar sein. Auch im Zusammenhang mit der Sanierung/Auflösung von Banken oder deren Vertragspartner sollte eine entsprechende Klarstellung durch die EU- bzw. nationalen Gesetzgeber erfolgen. Darüber hinaus könnte die FCD dahingehend ergänzt werden, dass die zivilrechtliche Rechtsstellung, die mit dem Erwerb und der Veräußerung von Finanzsicherheiten gemäß der FCD verknüpft ist, klargestellt und die Durchsetzbarkeit von Sicherheitenverträgen verbessert wird.
2. Bei der Frage, wem Wertpapiere im Falle der Insolvenz eines Intermediärs gehören, ist die unterschiedliche Bezeichnung von Wertpapierdepots sowie die Verbuchung von Wertpapieren in unterschiedlichen Depots zivilrechtlich regelmäßig irrelevant. Diesbezügliche Vorgaben unter dem Stichwort „account segregation“ haben in der Vergangenheit bei unterschiedlichen EU-Rechtsakten (MiFID, AIFMD, UCITS, CSDR, EMIR) eher für Verunsicherung als für Klarheit gesorgt, da die relevanten nationalen Zivilrechtsvorgaben stets

ausgeklammert waren.

Wesentlich ist jedoch der zivilrechtliche Hintergrund und die Anerkennung der Rechtsstellung nach den jeweiligen insolvenzrechtlichen Vorgaben der Mitgliedstaaten. Der Bankenverband regt daher an, eine EU-weite gesetzliche Verankerung der Fremdvermutung (wie in § 4 Abs. 1 Satz 1 Depotgesetz) als anlegerschützende Vorschrift auch auf EU-Ebene in Betracht zu ziehen. Hiernach besteht schon gesetzlich eine Vermutung, dass Wertpapierbestände, die ein depotführendes Institut einem anderen Wertpapierverwahrer anvertraut, in der Regel nicht dem depotführenden Institut, sondern seinen Kunden gehören. Ein expliziter Hinweis auf oder eine besondere Verbuchung für Kundenbestände ist damit entbehrlich.

3. Anlegerschutz mit Augenmaß

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Zur Schaffung eines harmonisierten und effizienten europäischen Kapitalmarktes sollen EU-Rechtsakte wie MiFID II und PRIIP-Verordnung auf regulatorischem Wege unterstützen und eine EU-weite Harmonisierung von – unter anderem – anlegerschützenden Vorgaben beim Vertrieb von Wertpapierprodukten erreichen.

Die konkrete Ausgestaltung der neuen Anforderungen von MiFID II ist allerdings so umfangreich und detailliert ausgefallen, dass viele Institute ihre Produkt- und Dienstleistungsangebote deutlich reduziert haben. Gleichzeitig ist der Frust von Kunden – insbesondere über die weiter gestiegene Flut an Pflichtinformationen – erheblich gestiegen. Die Konsequenz ist, dass seit der Einführung von MiFID II die Bereitschaft von Kunden, sich an den Kapitalmärkten zu engagieren, nicht gewachsen ist. In Anbetracht der erheblichen Belastungen durch hohe Umsetzungskosten ist dies wenig befriedigend.

Aufgrund des unklaren Anwendungsbereichs der PRIIP-Verordnung werden zum Beispiel Unternehmensanleihen mit sogenannter „Make-Whole-Kündigung“ inzwischen nicht mehr an Kleinanleger vertrieben. Damit wird die Auswahl an Finanzprodukten für Kleinanleger beschnitten, obwohl Unternehmensanleihen grundsätzlich auch für Kleinanleger geeignet sind. Des Weiteren wurde auf diese Weise auch ein Hemmnis für Unternehmen geschaffen, denen durch Ausschluss der Privatkunden inzwischen nicht mehr der gesamte Kapitalmarkt für den Vertrieb von Unternehmensanleihen zur Verfügung steht.

Zudem sind die unterschiedlichen Regelungen zur Kostentransparenz unter MiFID II und PRIIP-Verordnung nicht aufeinander abgestimmt, weshalb es zu einer Duplizierung der Angaben zu den Produktkosten kommt. Außerdem können die Produktkosten nach MiFID II und PRIIP-Verordnung für das gleiche Produkt im Ergebnis unterschiedlich ausgewiesen sein, da sie nach unterschiedlichen Grundsätzen zu berechnen sind.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

In einer funktionierenden Kapitalmarktunion ist nach Auffassung des Bankenverbandes ein angemessener Anlegerschutz unverzichtbar. Jedoch sollten anlegerschützende Vorgaben klar und unmissverständlich sein. Unsicherheiten bei der Anwendung sollten vermieden werden, Informationen sollten konsistent sein und nicht für das gleiche Produkt aufgrund unterschiedlicher Vorgaben mehrfach erfolgen müssen. Außerdem sollte es möglich sein, Kunden aufgrund

ihrer unterschiedlichen Kenntnisse und Erfahrungen differenziert zu behandeln. So ist beispielsweise das Informationsbedürfnis von professionellen Anlegern und geeigneten Gegenparteien niedriger als das von Kleinanlegern.

Unklare oder überzogene gesetzliche Vorgaben, die zu Verunsicherung führen und damit Anlegern geeignete Produkte vorenthalten bzw. Unternehmen den Zugang zu Anlegern erschweren, sollten korrigiert werden.

III. Welche (gesetzliche, regulatorische, sonstige) Änderung sollte vorgenommen werden?

Der Bankenverband spricht sich für die Korrektur von bestimmten Vorgaben bei der PRIIP-Verordnung und MiFID II aus:

1. Der Anwendungsbereich der PRIIP-Verordnung sollte konkretisiert werden. Dabei wäre insbesondere zu berücksichtigen, dass Produkte, die für den Vertrieb an Kleinanleger grundsätzlich geeignet sind, nicht faktisch vom Vertrieb ausgeschlossen werden.
2. Eine in sich schlüssige Regulierung sollte die Duplizierung der Angaben zu den Produktkosten vermeiden. Zumindest aber sollte sichergestellt werden, dass eine „doppelte“ Kosteninformation von Hersteller/Emittent und vertreibender Stelle nach den gleichen Grundsätzen zu berechnen ist. Zum Beispiel könnte im Basisinformationsblatt immer dann auf die Darstellung der Kosteninformation verzichtet werden, wenn das Basisinformationsblatt ein Produkt zum Gegenstand hat, das ein Finanzinstrument im Sinne der MiFID II ist. Eine solche Kongruenz wäre also ohne großen Aufwand herzustellen.
3. Eine differenzierte Behandlung von Kunden aufgrund ihrer unterschiedlichen Kenntnisse und Erfahrungen sollte grundsätzlich möglich sein.

4. Verbriefungsmarkt stärken

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Verbriefungen haben im Zuge der Finanzkrise eine Stigmatisierung erfahren, da in bestimmten Teilssegmenten des Verbriefungsmarktes in den USA große Verluste für Investoren entstanden sind. In Europa hat es ein solches Versagen im Verbriefungsmarkt nicht gegeben. Dennoch wurden Verbriefungen in der Folge insgesamt stärker reguliert. Wie immer kommt es jedoch auf das richtige Maß an. Es ist zwar sehr zu begrüßen, dass Wiederverbriefungen, die zur Krise geführt haben, verboten wurden. Allerdings wurden im selben Zug auch solche Verbriefungen härter reguliert, die der Finanzierung der Wirtschaft dienen und die selbst während der Finanzkrise so gut wie keine Ausfälle hatten. Andere Produkte, die eine ähnlich gute Performance aufweisen, wie z. B. Covered Bonds, werden deutlich vorteilhafter behandelt. So müssen diese mit weniger Eigenkapital unterlegt werden oder gelten als liquider im Rahmen der Liquidity Coverage Ratio-Verordnung (höhere HQLA-Qualitätsstufe).

Diese Benachteiligung verteuert Verbriefungen, obwohl Verbriefungen gerade dafür prädestiniert sind, die Brücke zwischen Bankfinanzierung und Kapitalmarkt zu schlagen. Kein anderes Instrument ermöglicht es, die in Europa stark kreditgetriebene Finanzierung der kleinen und mittelständischen Unternehmen so gut an den Kapitalmarkt zu bringen und so die Risiken besser zu verteilen.

Verbriefungen verursachen auf Grund ihrer Struktur zunächst zusätzliche Kosten, sodass eine Wirtschaftlichkeitsabwägung erfolgen muss, ob eine Bank die Risiken auf dem eigenen Buch belässt oder diese an den Kapitalmarkt bringt. Durch die neuen regulatorischen Anforderungen, die mit der STS-Verordnung (STS = simpel, transparent, standardisiert) zu Beginn 2019 eingeführt wurden, stiegen die Risikogewichte insbesondere auch für qualitativ hochwertige Verbriefungen. Hinzu kommen gestiegene regulatorische Kosten. Die höheren Kosten können das Aufsetzen einer Verbriefung unrentabel machen. Dort wo regulatorische Erleichterungen ohne Absenkung des Sicherheitsniveaus möglich sind, sollten diese erfolgen.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

Wir brauchen einen funktionierenden Verbriefungsmarkt, der es uns erlaubt, Risiken gleichmäßig auf den Banken- und den Kapitalmarkt zu verteilen, um die Finanzstabilität zu erhöhen und die Finanzierung der Wirtschaft und des Kampfes gegen den Klimawandel sicherzustellen. Qualitativ hochwertige Verbriefungstranchen sollten deshalb gefördert und im

Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten gleicher Qualität nicht benachteiligt werden.

III. Welche (gesetzliche, regulatorische, sonstige) Änderung sollte vorgenommen werden?

Der europäische Verbriefungsmarkt nimmt nach einer langen Pause langsam wieder an Fahrt auf. Um diesen Prozess nicht zu beeinträchtigen, sollten Änderungen an der Regulierung behutsam erfolgen. Banken und Stakeholder haben sich auf die neuen Regelungen eingestellt, sodass diese nicht grundlegend geändert werden sollten. Auf der anderen Seite sollten Stellschrauben, wie die Risikogewichtung der Verbriefungen oder die Eingruppierung in die HQLA Klassen, angepasst werden. Darüber hinaus sollten Offenlegungsanforderungen auf ihre Zweckmäßigkeit überprüft werden und synthetische Verbriefungen ein STS-Rahmenwerk mit niedrigeren Risikogewichten erhalten.

1. Risikogewichte

Im Rahmen der Verbriefungsregulierung sind die **Mindestrisikogewichte** für die höchste Bonitätsstufe von 7 % auf mindestens 10 % für STS und mindestens 15 % für Nicht-STS Verbriefungen gestiegen. Damit werden qualitativ hochwertige Tranchen besonders hart getroffen. Wir schlagen vor, die Mindestrisikogewichte abzusenken. Denkbar wäre auch eine risikosensitive Ausgestaltung des Floors. Darüber hinaus sollte eine grundlegende Überprüfung der Angemessenheit der Risikogewichte erfolgen. Zudem wäre eine gesonderte Kalibrierung für Top-Prime-Verbriefungssegmente, wie beispielsweise Auto-ABS (asset backed securities) und europäische Prime RMBS (residential mortgage-based security) denkbar.

Darüber hinaus sollten insbesondere die **Risikogewichte für Non-performing loans (NPL)** angepasst werden. Die Berechnungsmethoden des neuen Verbriefungsregelwerkes weisen deutlich höhere Risikogewichte aus, als es das tatsächlich noch bestehende Ausfallrisiko rechtfertigt. In der Methode wird die Abschreibung von NPL nicht ausreichend berücksichtigt. Die Verbriefung von NPL kann entscheidend dazu beitragen den Bestand an NPL in den Banken zu verringern.

Zusätzlich sollten auch die **Risikogewichte in Solvency II** angemessen angepasst werden, um Versicherungen als wichtigen Teil des Kapitalmarktes besseren Zugang zu Verbriefungen zu gewähren. Die Risikogewichte für Versicherer sind bei derselben hochqualitativen Verbriefung teilweise 39-mal so hoch wie für Banken. Betrachtet man die Ausfallrisiken, denen Versicherungen ausgesetzt sind, wenn sie die Verbriefung erwerben, um sie zu halten, sind die Risikogewichte unangemessen. Darüber hinaus sollten Versicherer auch in ABCP-Verbriefungen (asset-backed commercial paper) investieren können, wenn diese über eine vollständig gedeckte Liquiditätslinie verfügen.

2. High Quality Liquidity Assets (HQLA)

Die Haircuts auf RMBS und Auto-ABS (25 %) und auf Verbriefungen von KMU-Krediten (35 %) sollten abgeschafft werden. Dazu sollte Art. 13 Abs. 14 der aktuellen Version der delegierten Verordnung (EU) 2015/61 (LCR) gestrichen werden.

STS-Verbriefungen der höchsten Bonitätsstufe und mit einem Mindestemissionsvolumen von 250 Mio. € sollten ebenfalls wie die unter Art. 11 Abs. 1 Buchstabe c) der LCR aufgeführten Covered Bonds als Level 2A-Aktiva anerkannt werden, um eine Diskriminierung von qualitativ hochwertigen und hochliquiden STS-Verbriefungen gegenüber solchen Covered Bonds zu beseitigen.

3. Offenlegung

Die Offenlegungsanforderungen gegenüber Investoren sollten keine Anwendung auf ABCP-Verbriefungen und andere Verbriefungen finden, bei denen nur wenige institutionelle Investoren beteiligt sind und die Anleihen nicht öffentlich platziert werden. Die Investoren solcher Transaktionen verfügen bereits heute über ausreichende Informationen, die sie bilateral ihren Bedürfnissen entsprechend einfordern. Eine generelle und damit darüber hinausgehende Offenlegungspflicht für solche Transaktionen ist ein unnötiger Kostenfaktor, der keinen Mehrwert hat.

4. Synthetische STS-Verbriefungen

Außerdem sollten synthetische Verbriefungen ebenfalls von angemessenen STS-Risikogewichten profitieren können. Derzeit sind synthetische Verbriefungen nicht Teil des STS-Rahmenwerkes. Die EBA konsultiert, ob es eine Erweiterung für synthetische Verbriefungen geben sollte. Wir sprechen uns explizit für synthetische Verbriefungen aus. Diese funktionieren ähnlich wie andere Verbriefungen, benötigen jedoch keine Zweckgesellschaft, da eine normale Verbriefung lediglich vertraglich „nachgebaut“ wird. Durch die schlankere Struktur einer synthetischen Verbriefung lassen sich Kosten sparen, die die Risikoübertragung an den Kapitalmarkt noch effizienter macht.

5. Rechtssicherheit schaffen

Auf Grund hoher Sanktionen bei Verstoß gegen die Verbriefungsregulierung ist Rechtssicherheit besonders bedeutend, da Marktteilnehmer sonst abgeschreckt werden. Unklar ist beispielsweise der geographische Anwendungsbereich der Regulierung. Außerdem sollte geklärt werden, welcher Aufseher z. B. für die Aufsicht über die Einhaltung des Selbstbehaltes zuständig ist.

5. Sandboxes schaffen

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Insbesondere digitale Lösungen sind prädestiniert, grenzüberschreitende Anwendung zu finden. Dafür braucht es einen zukunftsgewandten, einheitlichen, digitalen Kapitalmarkt, der die europaweite Verbreitung eines digitalen Produktes zulässt.

Um Innovationen voranzutreiben, muss möglichst schnell Rechtssicherheit im eigenen Land hergestellt werden, aber auch ein europaweit einheitliches Vorgehen im Umgang mit Innovationen sichergestellt werden.

Ein Mittel, um schnell Rechtssicherheit zu erlangen, sind Sandboxes, die einen engen Austausch zwischen Aufseher und Innovator zulassen. Leider gibt es in Europa aktuell nur in einigen wenigen Mitgliedsstaaten aktive Sandboxes, die die Erprobung neuer digitaler Produkte erlauben. Dies reicht nicht aus, um in den einzelnen Mitgliedsstaaten Innovation zu fördern.

Um ein Level Playing Field zu gewährleisten, gibt es zwar bereits Initiativen der EBA und der Kommission, einen Austausch zwischen nationalen Aufsehern und deren Sandboxes herzustellen. Allerdings ist dieser Austausch auf Grund der wenigen Sandboxes in der EU sehr begrenzt. Insbesondere Deutschland hat sich in der Vergangenheit deutlich gegen eine Sandbox ausgesprochen.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

Um neue digitale Finanzprodukte entwickeln zu können, müssen Innovatoren wie Banken und FinTechs in der Lage sein, ihre Ideen schnell und effizient zu erproben. Dafür braucht es einen schnellen Austausch mit den Aufsehern, um sich frühzeitig an regulatorische Anforderungen anpassen zu können. Außerdem braucht es aber auch Experimentierräume, die es erlauben im engen Rahmen Ideen und ihre Auswirkung zu testen.

Wir streben daher die Schaffung einer Sandbox in möglichst vielen Mitgliedsstaaten an, die sich untereinander eng koordinieren. Langfristig sollte über eine europäische Sandbox nachgedacht werden.

III. Welche (gesetzliche, regulatorische, sonstige) Änderung sollte vorgenommen werden?

Eine Sandbox muss nicht zwingend regulatorische Anforderungen absenken. Im ersten Schritt wünschen wir uns viele

nationale Sandboxes, die eine enge Zusammenarbeit der Innovatoren mit den Aufsehern ermöglichen.

Erst in einem zweiten Schritt kann dann über die mögliche zeitlich begrenzte Aussetzung von regulatorischen Anforderungen nachgedacht werden. Da viele dieser Anforderungen allerdings aus dem EU-Recht stammen, ist eine Aussetzung durch nationale Behörden nicht möglich. Hierfür müssten zunächst Experimentierklauseln Eingang in die EU-Gesetzgebung finden, die den nationalen Aufsehern diesen Spielraum einräumen.

Langfristig sollte eine europäische Sandbox etabliert werden, die es beispielsweise der EZB ermöglicht, bestimmte Innovationen zentral für den gesamten Euroraum zu fördern.

Darüber hinaus muss ein enger Austausch über die Vernetzung der Sandboxes zur Sicherstellung eines Level Playing Fields sichergestellt werden.

6. Steuerbemessungsgrundlage angleichen

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Eine umfassende Steuerharmonisierung auf dem Gebiet der Unternehmensbesteuerung (d. h. der direkten Steuern wie Körperschaftsteuer, Einkommensteuer etc.) scheidet mangels Mandats der EU aus. Gleichwohl sollten einzelne steuerliche Hemmnisse von besonderem Gewicht in Bezug auf die grenzüberschreitende Tätigkeit von Unternehmen, insbesondere Kreditinstituten, in der EU aufgegriffen und abgebaut werden.

Derlei steuerliche Hindernisse auf dem Gebiet der Unternehmensbesteuerung bestehen zusammenfassend darin, dass die Unternehmen, insbesondere Kreditinstitute, mit derzeit 27 verschiedenen Steuersystemen in der EU konfrontiert sind, was zahlreiche Probleme bei der jeweiligen Ermittlung der nationalen Besteuerungsgrundlagen nach sich zieht. Dies ist zudem verbunden mit dem Risiko von Doppelbesteuerung, mit Fragen angemessener Verrechnungspreise und Fragen zum Verlustausgleich, mit hohen Kosten der Administration für die Finanzverwaltungen und hohen Befolgungskosten für die Unternehmen. Wettbewerbsverzerrungen in der EU und im internationalen Umfeld sind vorprogrammiert.

Die Europäische Kommission hat in den letzten 15 Jahren umfassende Vorschläge zur Schaffung einer einheitlichen, klaren und fairen Körperschaftsbesteuerung in der EU durch Einführung einer Gemeinsamen Konsolidierten Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage (GKKB) gemacht (2006/2011). Die Initiativen wurden vom Europäischen Parlament unterstützt. Eine Einigung im ECOFIN über die GKKB wurde jedoch nicht erzielt.

Vor dem Hintergrund der steuerlichen Herausforderungen der digitalen Wirtschaft hat die Europäische Kommission im Jahr 2018 einen Vorschlag gemacht, um Besteuerungslücken zu schließen, die es weltweit tätigen Unternehmen („GAFA“) ermöglicht haben, ihre Steuerschuld drastisch zu verringern oder Steuern dort zu vermeiden, wo sie Gewinne erzielen. Dieser Vorschlag beinhaltet einen Zwei-Stufen-Plan. In der ersten Stufe ist eine einheitliche Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage (GKB) und erst in der zweiten Stufe eine Konsolidierung (GKKB) vorgesehen. Zudem beinhaltet der Vorschlag auch die Ermittlung steuerpflichtiger Gewinne durch Feststellen einer „digitalen“ Präsenz und eine einzige Steuerverwaltung als zentrale Anlaufstelle für Unternehmen („One-stop-shop“). Auch diese neue Initiative wurde vom Europäischen Parlament unterstützt. Die Beratungen im ECOFIN dauern an. Mit Blick auf die parallelen Bemühungen der OECD um einen Besteuerungsansatz für die digitalisierte Wirtschaft, ist jedoch einstweilen mit keiner Entscheidung im ECOFIN zu rechnen.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

Für die grenzüberschreitende Unternehmenstätigkeit in der EU sollte der Einfluss der Besteuerung auf die Standortentscheidung in der EU nachhaltig zurückgedrängt bzw. auf den Vergleich der Steuersätze reduziert werden. Es gilt, die Marktkräfte zu stärken und gleiche Wettbewerbsbedingungen für Unternehmen, insbesondere im Finanzsektor, zu schaffen, die grenzüberschreitend tätig sind.

Vor diesem Hintergrund ist die neue Initiative der Europäischen Kommission mit ihrem Zwei-Stufen-Ansatz sehr zu begrüßen.

Schon die Schaffung einer GKB wird erheblich dabei helfen, für grenzüberschreitend tätige Unternehmen, insbesondere für Kreditinstitute, bessere Bedingungen im Hinblick auf eine verursachungsgerechte(re), verzerrungsfreie(re) und gestaltungsrésistente(re) Besteuerung in der EU zu schaffen, als dies bei den derzeit bestehenden, rein nationalen Steuersystemen, der Fall ist bzw. durch künftige nationale Maßnahmen erreicht werden könnte.

III. Welche (gesetzliche, regulatorische, sonstige) Änderung sollte vorgenommen werden?

Die bestehenden nationalen Vorschriften sind nach Maßgabe des Vorschlags der Europäischen Kommission für eine GKB aus dem Jahr 2018 anzupassen. Allerdings besteht (weiterhin) Änderungsbedarf in dem Richtlinienentwurf selbst. Hinsichtlich der in dem Vorschlag enthaltenen Regelungen zur Steuerbemessungsgrundlage besteht Handlungsbedarf insbesondere mit Blick auf

- eine fehlende Bezugsbasis (z. B. EU-Bilanzrecht, IFRS) angesichts der bestehenden Heterogenität der steuerrechtlichen Gewinnermittlungskonzeptionen in der EU;
- die technische Ausgestaltung als Mehr- und Weniger-Rechnung gegenüber einer aus Bankensicht vorzugswürdigen rechnungslegungs-basierten Lösung mit Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung;
- fehlende Definitionen und nicht hinreichend konkretisierte Rechtsbegriffe (z. B. die Bestimmung des zentralen Begriffs des Wirtschaftsguts oder die nicht hinreichende Bestimmung der Ermittlung der Anschaffungs- und Herstellungskosten);
- die Unvollständigkeit und Ergänzungsbedürftigkeit der allgemeinen Grundsätze für die Ermittlung der Bemessungsgrundlage mit Blick auf eine objektivierte Gewinnermittlung und das Fehlen einer Lösung bei möglichen Zielkonflikten durch Zielhierarchien;
- das nicht explizite Vorsehen einer Regelung über die Abwertung zweifelhafter Forderungen; die Zulässigkeit von Wertberichtigungen auf Forderungen, insbesondere auch

von pauschalen Wertberichtigungen, sollte nicht in Frage gestellt werden können;

- eine fehlende Regelung zur Bildung von Bewertungseinheiten entsprechend der deutschen Vorschrift des § 5 Abs. 1a Satz 2 EStG;
- fehlende Detailregelungen für einzelne Sektoren, wie z. B. die Behandlung von Derivaten als Bestandteil des Finanzanlagevermögens in der Finanzwirtschaft, oder unzureichende Detailregelungen, wie z. B. beim Leasing und bei der Definition des wirtschaftlichen Eigentümers;
- die eingeschränkte Zulässigkeit der außerplanmäßigen Folgebewertung des Anlagevermögens; die korrespondierende verbesserte Berücksichtigung von grenzüberschreitenden Verlusten reicht nicht aus;
- die Bildung von Rückstellungen
 - die Einschränkung auf Rechtsverpflichtungen und damit die Nichtberücksichtigung von (objektivierbaren) wirtschaftlichen Vermögensbelastungen;
 - die Gewährung der Bildung von bloßen Ansammlungsrückstellungen anstatt der aus wirtschaftlicher Sicht gebotenen Vollrückstellung;
 - das Fehlen einer Regelung, die die Abziehbarkeit von „banktechnischen“ Rückstellungen (für allgemeine Bankrisiken) mit Verweis auf die EG-Bankbilanzrichtlinie (ABl.EG v. 31.12.86 Nr. L 372/1; ber. ABl.EG v. 23.11.88 Nr. L 316/51) und der Bankzweigniederlassungs-Richtlinie (ABl.EG 16.02.89 Nr. L 44/40) bzw. die Wertminderungen bei finanziellen Vermögenswerten nach dem Modell erwarteter Verluste (in Anlehnung an ED/2009/12 zu Financial Instruments des IASB) vorsieht.

7. Finanztransaktionssteuer absagen

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Die Einführung einer FTT sollte ursprünglich dazu dienen, die Verursacher der Finanzkrise an deren Kosten zu beteiligen. Zu diesem Zweck hatte die Europäische Kommission am 28.09.2011 einen Richtlinienvorschlag vorgelegt, der die EU-weite Erhebung einer FTT auf möglichst alle Finanzprodukte vorsah. Hierüber konnte jedoch keine Einigung erzielt werden. Deutschland und Frankreich hatten sich daher für die Einführung einer FTT im Rahmen der Verstärkten Zusammenarbeit von mindestens neun Mitgliedsstaaten ausgesprochen. Es folgten Belgien, Estland, Griechenland, Italien, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien und Spanien. Am 14.02.2013 hatte die Europäische Kommission einen entsprechenden Richtlinienvorschlag vorgelegt. Doch auch hier konnte in all den Jahren der Verhandlungen keine Einigung unter den elf teilnehmenden Mitgliedsstaaten erzielt werden. Zudem ist die Zahl der teilnehmenden Staaten zwischenzeitlich auf zehn gesunken, nachdem Estland Ende 2015 die Verstärkte Zusammenarbeit verlassen hatte.

Um das Vorhaben zu einem Abschluss zu bringen, haben sich Deutschland und Frankreich Ende 2018 für eine Besteuerung zunächst nur von Aktiengeschäften ausgesprochen, wie dies in Frankreich bereits seit August 2012 der Fall ist, und einen entsprechenden Vorschlag unterbreitet. Hiernach soll eine FTT nur noch auf Aktien kapitalstarker börsennotierter Unternehmen erhoben werden, die in den teilnehmenden Mitgliedsstaaten ansässig sind. An Mitgliedsstaaten, die geringe bzw. keine Einnahmen aus der FTT erzielen werden, weil dort wenige oder keine Gesellschaften ansässig sind, die die Kriterien erfüllen (Griechenland, Slowakei und Slowenien), sollen garantierte Mindesteinnahmen in Höhe von 20 Mio. € gezahlt werden. Die Aufstockungen sollen von den Ländern getragen werden, deren eigene FTT-Einnahmen 100 Mio. € übersteigen; neben Deutschland wären dies u. a. Frankreich, Spanien, Italien und Belgien.

Im Dezember 2019 hat Deutschland in Abstimmung mit Frankreich und Italien den an der Verstärkten Zusammenarbeit teilnehmenden Mitgliedsstaaten einen entsprechenden Entwurf einer Richtlinie zur Einführung einer FTT auf Aktien und eine Regelung über die Verteilung der Steuereinnahmen unter den teilnehmenden Mitgliedsstaaten vorgelegt.

Eine als Aktiensteuer ausgestaltete FTT kann allerdings nicht einmal ansatzweise die von ihren Befürwortern angestrebten Ziele erfüllen. Wie eingangs ausgeführt, sollte die FTT ursprünglich eingeführt werden, um „Banken an den Lasten der Finanzkrise zu beteiligen“. Die FTT trifft jedoch nicht die „Verursacher“ der Krise, sondern grundsätzlich die gesamte Wirtschaft vom Unternehmen bis zum Kleinanleger. Damit ist

die Einführung einer FTT auf Aktien das falsche Signal. Die Aktiensteuer würde als weiterer Schlag gegen die private Kapitalanlage wirken – und das in einem äußerst angespannten Negativzinsumfeld. Sie konterkariert damit die Forderung der Politik, zusätzlich privat Altersvorsorge zu schaffen. Sie behindert aber auch 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. Schließlich torpediert eine FTT damit die Schaffung einer europaweiten Kapitalmarktunion.

Österreich – bislang starker Befürworter einer FTT – hat im Dezember 2019 verlauten lassen, den vorliegenden Vorschlag für eine reine Aktiensteuer nicht zu unterstützen.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

Die geplante FTT birgt unkalkulierbare Risiken für die Stabilität der Finanzmärkte und die gesamte Wirtschaft der teilnehmenden Mitgliedsstaaten. Diese weitreichenden negativen Folgen werden offenbar völlig unterschätzt. Das Vorhaben sollte endlich aufgegeben werden.

8. Umsatzbesteuerung von Finanzdienstleistungen überarbeiten

I. Welches Problem, welche Hürde soll überwunden werden?

Da Kreditinstitute überwiegend steuerfreie Umsätze erbringen, die den Vorsteuerabzug grundsätzlich ausschließen, wirkt die Umsatzsteuer entgegen dem Neutralitätsprinzip nicht neutral für Kreditinstitute. Die nicht abzugsfähige Vorsteuer aus den bezogenen Eingangsleistungen wird damit zu einer definitiven Kostenbelastung für die Kreditwirtschaft. Diese „versteckte Umsatzsteuer“ konterkariert nicht selten die Entwicklung effizienter und betriebswirtschaftlich sinnvoller Geschäftsstrukturen, die zur Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Kreditwirtschaft in globalen Finanzmärkten unabdingbar ist.

Hinzu kommt eine mangelnde Rechtssicherheit auf Grund einer fehlenden Definition, was unter Finanzdienstleistungen zu verstehen sein soll. Die Aufzählung der steuerfreien Finanzdienstleistungen in der Mehrwertsteuer-Systemrichtlinie, die die Rechtsgrundlage für die nationalen Umsatzsteuergesetze darstellt, ist zu eng und entspricht nicht mehr den heutigen Gegebenheiten. Obwohl seit Einführung der Richtlinie im Mai 1977 der Finanzdienstleistungsbereich einem ständigen Wandel unterlag und insbesondere angesichts der zunehmenden Digitalisierung auch immer noch unterliegt, ist die Steuerbefreiungsvorschrift für Finanzdienstleistungen in der Mehrwertsteuer-Systemrichtlinie seitdem nicht grundlegend angepasst worden. Viele Sachverhalte müssen durch den Europäischen Gerichtshof (EuGH) geklärt werden. Teilweise ist einschlägige, immer noch angewendete EuGH-Rechtsprechung über 20 Jahre alt und passt nicht mehr in die heutige Zeit.

Die Mitgliedsstaaten interpretieren die europäischen Vorschriften und die Rechtsprechung des EuGH zudem unterschiedlich, was zu Wettbewerbsverzerrungen innerhalb der EU führt. Aber auch im internationalen Wettbewerb erleiden europäische Kreditinstitute Nachteile, wenn andere Länder vorteilhaftere Umsatzsteuersysteme für Finanzdienstleistungen implementiert haben (z. B. Nullsteuersatz bei vollem Vorsteuerabzug in Neu Seeland, keine Umsatzbesteuerung von Finanzdienstleistungen in den USA).

Die Europäische Kommission hatte deshalb bereits am 28.11.2007 Vorschläge für eine Modernisierung der Umsatzbesteuerung von Finanzdienstleistungen vorgelegt, die bis Ende 2011 zwischen den Mitgliedsstaaten erörtert wurden. Da keine Einigung erzielt werden konnte und auch nicht mehr zu erwarten war, hatte die Kommission die Vorschläge im April 2016 zurückgenommen. Die aufgezeigten Probleme hinsichtlich der Umsatzbesteuerung von Finanzdienstleistungen bestehen allerdings bis heute fort, insbesondere im Hinblick auf mangelnde Rechtssicherheit und mangelnde Neutralität der Umsatzsteuer für Kreditinstitute.

II. Welche Lösung, welche Zielvorstellung streben wir an?

Damit europäische Kreditinstitute angesichts der zunehmenden Internationalisierung und Globalisierung der Finanzmärkte wettbewerbsfähig bleiben, müssen sie kosteneffiziente Geschäftsstrukturen implementieren können, ohne dass eine zusätzliche Umsatzsteuerbelastung entsteht, die die gewünschten Synergieeffekte regelmäßig wieder zunichtemacht. Dabei muss auch der zunehmenden Digitalisierung Rechnung getragen werden, die mittlerweile zusätzliche umsatzsteuerliche Probleme schafft. In diesem Zusammenhang muss sichergestellt werden, dass verschiedene Anbieter von Finanzdienstleistungen (z. B. Banken und FinTechs) umsatzsteuerlich gleich behandelt werden, um Wettbewerbsverzerrungen innerhalb der Finanzdienstleistungsbranche zu verhindern.

Vor diesem Hintergrund ist es sehr zu begrüßen, dass die Europäische Kommission im Juni 2019 eine Studie zur Überprüfung der Mehrwertsteuervorschriften für Finanz- und Versicherungsdienstleistungen vergeben hat, die im Juli 2020 fertiggestellt sein soll.

III. Welche (gesetzliche, regulatorische, sonstige) Änderung sollte vorgenommen werden?

Die bestehenden Vorschriften für die Umsatzbesteuerung von Finanzdienstleistungen müssen überarbeitet und den heutigen Gegebenheiten angepasst werden. Damit müssen Rechtssicherheit und Neutralität der Umsatzsteuer für die Kreditwirtschaft verbessert, Hindernisse für wirtschaftlich effiziente Geschäftsmodelle beseitigt und Wettbewerbsverzerrungen jeglicher Art vermieden werden, um so letztendlich die europäische Kreditwirtschaft im internationalen Wettbewerb zu stärken und auch innereuropäisch ein Level Playing Field zu schaffen.