



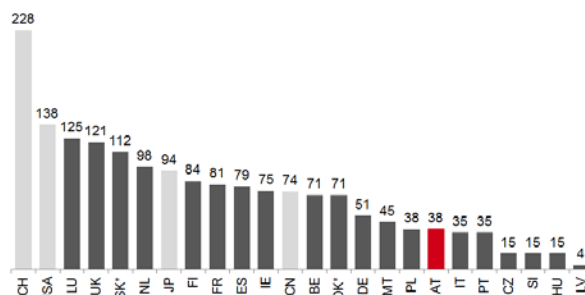
Die Wiener Börse begrüßt, dass mit der Initiative der EU-Kommission die Schaffung einer Kapitalmarktunion auf höchster politischer Ebene vorangetrieben wird. Um die Abhängigkeit der europäischen Unternehmen von der Bankenfinanzierung zu verringern, müssen die für Wachstum notwendigen finanziellen Mittel verstärkt vom Kapitalmarkt bereitgestellt werden.

## Bei der Entwicklung der Kapitalmarktunion sollten folgende Leitlinien berücksichtigt werden:

- Wir brauchen gleiche Wettbewerbsbedingungen auf allen Kapitalmärkten der EU. Dies beinhaltet die Harmonisierung der regulatorischen Rahmenbedingungen, insbesondere bei Steuern, Unternehmensrecht und behördlicher Aufsicht.
- Die Mitgliedsstaaten sollten nicht nur die Initiativen zur Schaffung der Kapitalmarktunion unterstützen, sondern auch auf nationaler Ebene von Maßnahmen Abstand nehmen, die den Zielen der Kapitalmarktunion entgegenwirken.
- Kleine und mittlere Unternehmen sind das Rückgrat unserer Wirtschaft. Höchste Priorität der Kapitalmarktunion muss es sein, ihnen den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern.
- Information und Bildung: Um das Interesse der Privatinvestoren an den Kapitalmärkten zu stärken, müssen wir eine Aktienkultur entwickeln und pflegen.

## Die Attraktivität der Kapitalmärkte als Finanzierungsplattform für KMUs muss erhöht werden

- Die Größe der europäischen Aktienmärkte in Relation zum BIP kann und muss gesteigert werden. 2013 machte die Aktienmarktkapitalisierung in Prozent vom BIP nur 64,5 % aus, während der entsprechende Wert in den USA 138 % betrug. Österreich lag mit 38 % sogar unter dem Durchschnitt in der EU.
  - Angesichts der großen Unterschiede in den einzelnen EU-Staaten sollten die Regierungen nationale Ziele setzen.
  - So könnte ein vernünftiges politisches Ziel für Österreich sein, die Marktkapitalisierung der Aktienmärkte im Verhältnis zum BIP von derzeit 64,5 % bis 2020 auf 100 % zu erhöhen.



## Auf allen Kapitalmärkten der EU müssen die gleichen Wettbewerbsbedingungen herrschen

- Eine effiziente Aufsichtsstruktur basiert auf klaren Verantwortlichkeiten sowie Regeln für Entscheidungsfindung und -prozesse. Wir begrüßen die in den letzten Jahren erkennbaren Bemühungen hinsichtlich der Harmonisierung der regulatorischen Rahmenbedingungen innerhalb der EU, glauben aber, dass die Kapitalmarktunion ein Mehr an Harmonisierung und Kohärenz mit sich bringen muss.
  - Nationale Aufsichtsbehörden haben noch immer zu viel Spielraum, um nach eigenem Ermessen zu entscheiden und zu agieren. Dadurch entstehen unterschiedliche Aufsichtsregimes und Möglichkeiten für Regulierungsarbitrage.
  - Die Europäische Kommission und ESMA müssen die konsequente Auslegung und Durchsetzung der Regeln innerhalb der EU sicherstellen. Die Wiener Börse unterstützt jegliche dahingehenden Initiativen dieser Institutionen.
- Alle 28 Mitgliedsstaaten der EU müssen sich zur Kapitalmarktunion bekennen und sie aktiv unterstützen.
  - Zum einen heißt dies, dass sie die von der Kommission vorgeschlagenen Maßnahmen umsetzen.
  - Darüber hinaus müssen sie auf nationaler Ebene von all jenen Maßnahmen, die den Zielen der Kapitalmarktunion entgegenwirken, Abstand nehmen.
  - Insbesondere die von elf EU-Staaten in Erwägung gezogene Finanztransaktionssteuer konterkariert die Absichten der Kapitalmarktunion, da sie KMUs die Finanzierung über den Kapitalmarkt erschwert und Investoren abschreckt.

## Es lohnt sich, die Vielfalt der lokalen Ökosysteme zu erhalten

- Wir müssen uns die Bedeutung der Vielfalt der "Ökosysteme" in den Mitgliedsstaaten bewusst machen. Pan-europäische Marktstrukturen sind kein Allheilmittel für die Schaffung einer Kapitalmarktunion. Stattdessen muss das Heimmarktconcept erhalten und gestärkt werden, was auch die Förderung von IPOs auf nationaler Ebene umfasst.
  - Zu Beginn sind die meisten Unternehmen klein und in ihrem Heimmarkt tief verwurzelt. Die größte Visibilität und Attraktivität ist daher für Investoren aus ihrem unmittelbaren regionalen Markt gegeben. Vor allem für Privatanleger sind Emissionen von Unternehmen interessant, die ihnen aus den Medien bekannt sind.
  - Zudem benötigen Unternehmen über den Börsengang hinaus Unterstützung. Neben den speziellen Services, welche die regionale Börse üblicherweise bietet, brauchen die Unternehmen auch nachhaltiges Research und Market Making – dies wird in erster Linie von lokalen Banken und Finanzinstituten gewährleistet.

## Der Kapitalmarkt muss für Klein- und Mittelbetriebe attraktiv und zugänglich sein

- Die Kosten des Börsengangs und der Börsennotiz sind für KMUs verhältnismäßig hoch. Dies ist mitunter ein Grund für KMUs, den Kapitalmarkt gar nicht erst in Betracht zu ziehen, und verstärkt ihre Abhängigkeit von Kreditfinanzierung.
  - Die Kosten der Kapitalaufnahme über den Kapitalmarkt sind in den letzten Jahren infolge zunehmender Regulierung nicht nur gestiegen, sie sind zudem für KMUs – im Verhältnis zum aufgebrachtten Kapital – erheblich höher als für große Unternehmen.

### Impressum

Wiener Börse AG  
Wallnerstraße 8, 1010 Wien  
www.wienerbörse.at, info@wienerbörse.at

### Kontakt Public Affairs

Mag. Franz Mramor  
T +43 1 53165 184  
franz.mramor@wienerbörse.at

### Kontakt Media Relations

Mag. Julia Resch  
T +43 1 53165 186  
julia.resch@wienerbörse.at

- Auch die laufenden Kosten einer Börsennotiz (Kosten bzgl. Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben, Umsetzung von IFRS, Investor Relations, Market Making, etc.) sind für KMUs relativ betrachtet höher als für große Unternehmen.
- Daher benötigen KMUs Unterstützung im Hinblick auf die Kosten der Kapitalaufnahme über den Kapitalmarkt. So könnte KMUs ein einmaliger Steuerfreibetrag iHv 10 Prozent der Kosten des Börsegangs sowie ein jährlicher Freibetrag iHv 30 Prozent der laufenden Kosten einer Börsennotiz gewährt werden.
- Die fehlende Harmonisierung des Steuerrechts und nationaler Rechnungslegungsstandards erschwert die Finanzanalyse, da Analysten sich zuerst mit Details der entsprechenden nationalen Vorschriften vertraut machen müssen.
  - Das ist vor allem für kleinere Länder ein Problem, da die Bereitschaft von Investoren, Research für Unternehmen aus diesen Ländern zu erstellen, eher gering ist. Daher betrachten wir eine stärkere Harmonisierung der steuerrechtlichen Bestimmungen als wesentlich für die Schaffung einer Kapitalmarktunion.
- Die Komplexität der Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) könnte mit ein Grund sein, warum KMUs den Kapitalmarkt von vornherein meiden. Die Entwicklung vereinfachter, einheitlicher und qualitativ hochwertiger Rechnungslegungsvorschriften für KMUs als Alternative zu IFRS wäre aus unserer Sicht daher von Vorteil – für jene KMUs, die eine Finanzierung über den Kapitalmarkt anstreben, aber nicht zur Rechnungslegung gemäß IFRS in der Lage oder bereit sind. Voraussetzung dafür ist, dass folgenden Bedingungen erfüllt sind.
  - Die Regeln müssen auf IFRS basieren, um ein Mindestmaß an Kohärenz und Vergleichbarkeit mit IFRS zu gewährleisten.
  - Das vereinfachte Regime muss die nationalen Rechnungslegungsvorschriften ablösen und darf nicht als Ergänzung dazu gesehen werden.

## Eine solide Aktienkultur bildet die Basis für die Kapitalmarktunion

- In einigen europäischen Ländern, auch in Österreich, gibt es keine Aktienkultur. Die Bevölkerung veranlagt ihr Geld traditionell am Spargbuch und ist an Alternativen kaum interessiert. Dies lässt sich nicht über Nacht ändern.
- Beeinflussen und verändern lässt sich Kultur nur durch Bildung. Um das Interesse der Privatinvestoren an den Kapitalmärkten zu stärken und ihnen fundierte Anlageentscheidungen zu ermöglichen, benötigt die EU eine umfassende Initiative im Bereich der Finanzmarktbildung ("Financial Literacy").
  - Eine derartige Initiative sollte so viele Stakeholder wie möglich, auch die Medien, einbinden und auf alle Alters- und Einkommensschichten abstellen.
  - Darüber hinaus ist auch die Involvierung der nationalen Regierungen erforderlich, nicht nur durch die Bereitstellung der nötigen finanziellen Mittel und Ressourcen für die Umsetzung der Initiative, sondern auch durch aktive und engagierte Unterstützung und Mitwirkung.
  - Eine derartige Initiative mag zwar keine unmittelbaren Auswirkungen haben, ist aber aus unserer Sicht der einzige Weg, um die Voraussetzungen für eine Aktienkultur zu schaffen und Privatinvestoren in der EU verstärkt zu Aktieninvestments zu bewegen.

## Eigen und Fremdkapital müssen steuerlich gleich behandelt werden

- In den meisten EU-Staaten wird Eigenkapital stärker besteuert als Fremdkapital, was die Eigenkapitalfinanzierung erschwert. Während Zinsen für Fremdkapital als Aufwand gelten und somit die Steuerlast vermindern, können bei der Eigenkapitalfinanzierung keine steuerlichen Vorteile lukriert werden (und unterliegen noch dazu der Kapitalertrags- sowie Dividendenbesteuerung). Aufgrund dieser Bevorzugung von Fremdkapital finanzieren sich viele Unternehmen stärker über Schulden anstatt über Eigenkapital.
- Die steuerliche Gleichbehandlung von Eigen- und Fremdkapital muss daher ein zentrales Anliegen der Kapitalmarktunion sein. Dadurch erhalten Unternehmen einen Anreiz, ihre Eigenkapitalbasis zu stärken. Zudem kann das Ausmaß der Fremdkapitalfinanzierung gesenkt und die finanzielle Stabilität der Unternehmen verbessert werden.

## Hintergrund

Die Europäische Kommission hat Anfang 2015 die Schaffung einer Kapitalmarktunion aller 28 EU-Mitgliedsstaaten vorgeschlagen. Die Kapitalmarktunion nimmt in der im November 2014 verkündeten "Investitionsoffensive für Europa" eine zentrale Rolle ein und ist somit ein Leitprojekt der Juncker Kommission. Ihre wesentlichen Ziele sind:

- die Unternehmensfinanzierung auf eine breitere Basis zu stellen, indem Kreditaufnahme durch die Finanzierung über den Kapitalmarkt ergänzt wird,
- das verfügbare Kapital in Europa für die Wirtschaft zugänglich zu machen, und
- einen europäischen Binnenmarkt für Kapital zu schaffen.

Besonderes Augenmerk wird auf die Finanzierung von Klein- und Mittelbetrieben gelegt, da sich ihre Finanzierung derzeit schwieriger gestaltet als für große Unternehmen.

Auf der Basis der Ergebnisse der dreimonatigen öffentlichen Konsultation hat die Kommission im September 2015 einen Aktionsplan ([http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/building-cmu-action-plan\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/building-cmu-action-plan_de.pdf)) zur Kapitalmarktunion veröffentlicht. Als eine der ersten Maßnahmen wird es zu Änderungen bei der Prospektverordnung kommen, die Gegenstand einer eigenen öffentlichen Konsultation war. Weiterführende Informationen: [http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/index_de.htm)

## Impressum

Wiener Börse AG  
Wallnerstraße 8, 1010 Wien  
[www.wienerborse.at](http://www.wienerborse.at), [info@wienerborse.at](mailto:info@wienerborse.at)

## Kontakt Public Affairs

Mag. Franz Mramor  
T +43 1 53165 184  
[franz.mramor@wienerborse.at](mailto:franz.mramor@wienerborse.at)

## Kontakt Media Relations

Mag. Julia Resch  
T +43 1 53165 186  
[julia.resch@wienerborse.at](mailto:julia.resch@wienerborse.at)