

Made for Germany

Impulse aus der Wirtschaft

MADE FOR
GERMANY
GEMEINSAM SIND WIR STARK



Kapitalmärkte stärken

Wachstum sichern durch besseren
Kapitalmarktzugang

Made for Germany – Kapitalmärkte stärken | Herausforderungen

Fokusimpuls

Herausforderungen – Beispiele

1 Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

Fehlendes Level-Playing Field: Europas Banken sichern Wachstum und Resilienz, verlieren jedoch durch strikte Regulierung und globalen Wettbewerb an Stärke. Aufsichtsrechtliche Zusatzanforderungen in der EU schaffen globale Divergenz bei Kapitalregeln und Abhängigkeit von nicht-europäischen Banken

Risiken bei Untätigkeit: Höhere Finanzierungskosten für Unternehmen; weniger Zugang zu Krediten europäischer Banken; wachsende Abhängigkeit von nicht-europäischen Banken (z. B. Verteidigungsfinanzierung); Gefahr für Europas strategische Autonomie, grünen und digitalen Wandel

Geringe Marktliquidität + Marktkapitalisierung: Zersplitterung der europäischen Finanzmärkte (inkl. rechtlicher und operativer Hürden) führt zu geringerer Marktgröße und geringerer Liquidität. Die EU liegt bei der Marktkapitalisierung weit hinter anderen Wirtschaftsräumen zurück. Das Marktintegrations- und Aufsichtspaket (MISP) ist ein wichtiger Schritt für mehr Wettbewerbsfähigkeit der EU - mehr Ambitionen und Dringlichkeit sind allerdings nötig

2 Stärkung des Kapitalzugangs für Unternehmen

Schwacher IPO-Standort: Deutschland verliert Wachstumsunternehmen an ausländische Börsen (z. B. USA, UK)

Stärkung von Private Capital: Zentraler Treiber für Skalierung von Geschäftsmodellen in den innovationskritischen vorbörslichen Stadien (und somit zentral für Wachstum) ist meist Private Capital (insb. Private Equity). Dies ist in DE/EU unterentwickelt vs. den USA. Zusätzlich hohe Hürden für Beteiligung institutioneller und privater Anleger

Finanzierungslücke in Spätphase: Mangel an Finanzierungskapazitäten für die späte Wachstumsphase, was Start-ups / Scale-ups daran hindert, zu globalen Champions aufzusteigen. Hauptgrund ist der erschwerte Zugang zu Kapital in Europa, insb. für Unternehmen in der Skalierungsphase

Fehlende Innovationsförderung: Erschwerte Rahmenbedingungen, zögerlicher Einsatz von „Sandboxes“ und künstliche Deckelung von Kapitalmaßnahmen erschweren Wettbewerbsumfeld

Zu wenige deutsche/europäische Investoren von Weltrang: Bringt geostrategische Nachteile mit sich, z. B. verlagerten zwischen 2008 und 2021 knapp 1/3 aller europäischen Unicorns ihren Sitz ins Ausland

Nachteilige Standortbedingungen für Investoren: Rahmenbedingungen (oftmals getrieben durch Regulatorik) verhindern noch zu häufig die Bildung europäischer Investoren von Weltrang, die als bevorzugte Partner für internationale Wachstumsunternehmen wahrgenommen werden

Hohe Hürden für Beteiligung institutioneller und privater Anleger: Geringe Tiefe privater Kapitalpools, die Wachstum finanzieren können

3 Langfristige Sicherung der Altersvorsorge Reformen von pAV und bAV

Demografischer Druck: Das Verhältnis Beitragszahler-Rentner (2:1) belastet das Umlagesystem zunehmend

Geringes Vertrauen der Deutschen in das aktuelle Rentensystem, Angst vor Altersarmut sowie Wunsch nach tiefgreifenden Reformen

Internationale Rentensysteme: Internationaler Vergleich zeigt Möglichkeiten zur Reduktion der Rentenlücke und unterstreicht Handlungsbedarf in DE

Hohe Bürokratie & geringe Beteiligung: Fehlende einfache, digitale Produkte und komplizierte Förderstrukturen verhindern breite Nutzung

Steuerliche und regulatorische Hürden: Komplexe steuerliche und rechtliche Vorgaben, hohe administrative Hürden, Haftungsthemen

Fehlende Kapitalmarktkultur: Mangelndes Vertrauen und geringe Finanzbildung verhindern Beteiligung breiter Bevölkerungsschichten

Made for Germany – Kapitalmärkte stärken | Maßnahmen

Fokusimpuls

1 Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

Maßnahmen – Beispiele

SIU/CMU - Schaffung eines echten Kapitalbinnenmarktes ist zentral für die Stärkung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit

Die SIU bietet die Chance, stärker integrierte und harmonisierte Märkte zu schaffen, größere Pools von langfristigem Kapital zu mobilisieren, die Altersvorsorge zu stärken und so die strategischen Prioritäten der EU unterstützen. Deutschland gehört zu den größten Gewinnern einer funktionierenden Kapitalmarktunion. Eine Analyse des Kapitalmarkt-Thinktanks *New Financial* (Feb 2026) zeigt das erhebliche Potenzial tiefer integrierter europäischer Kapitalmärkte:

- Jährlich könnten über 7.300 zusätzliche Unternehmen Zugang zu Finanzierung erhalten, was einem zusätzlichen Volumen von rund € 570 Mrd. entspricht (nahezu 3% des EU-BIP);
 - etwa 190 zusätzliche Börsengänge sowie € 75 Mrd. mehr an Wagniskapital für wachstumsstarke Unternehmen wären möglich;
 - europaweit könnten jährlich ca. 190 zusätzliche Börsengänge stattfinden, mit rund € 20 Mrd. an neuem Eigenkapital;
 - rund 4.700 weitere wachstumsstarke Unternehmen könnten Zugang zu Wagniskapital erhalten – zusätzliche € 75 Mrd. zur Förderung von Innovation, Skalierung und Wettbewerbsfähigkeit.
- M4G begrüßt die von Deutschland angestoßene **E6-Initiative zur Beschleunigung der EU-Integration und zur Stärkung der geopolitischen und wirtschaftlichen Resilienz Europas** → **M4G bietet an, den Prozess gerne auf europäischer Ebene zu unterstützen**
 - **Kapitalmarktunion vollenden: Marktintegrations- und Aufsichtspaket (MISP)** der EU-Kommission als wichtiger Schritt zu effizienteren und vernetzten Märkten
 - Eine schnelle Umsetzung ist entscheidend. MISP bleibt sonst hinter den Möglichkeiten zurück, die CMU/SIU-Agenda entscheidend voranzubringen **Deutschlands Führungsrolle ist hier gefragt → Wir bieten inhaltliche Begleitung seitens unserer Häuser an**
 - **Abbau nationaler Barrieren – Einführung eines 28. Regimes** als optionalem Rechtsrahmen für harmonisiertes Gesellschafts- und Insolvenzrecht, insbesondere
 - Abbau nationaler Begrenzungen bei konzerninternen Kapital- und Liquiditätsallokationen innerhalb der EU
 - Harmonisierung von Insolvenzrecht im Bereich Verbriefungen
 - **Vermeidung von überlappenden aufsichtlichen Zuständigkeiten:** Bei einer weiteren Europäisierung von Aufsichtskompetenz sollte sichergestellt werden, dass doppelte Zuständigkeiten der Behörden vermieden werden
 - **Nutzung von Distributed-Ledger-Technologie (DLT)**, also von Blockchain basierten Lösungen im Wertpapierhandel, Clearing oder in der Abwicklung, ist wichtig, und wir begrüßen, dass im MISP umfassende Vorschläge für Kapitalmarktgesetze gemacht worden sind, die die Nutzung von DLT weiter begünstigen. Es bedarf aber gezielter Anpassungen und Konkretisierung in den Regularien zu Trading, Clearing und Abwicklung → **M4G bringt sich auch hier gerne ein**
 - **Weiterentwicklung von WIN und anderen europäischen Initiativen:** Eine europäische Initiative nach dem Vorbild von WIN ist grundsätzlich zu begrüßen, und wir wollen die Pläne gerne aktiv mit begleiten. Dabei ist auf einfache, mit anderen Initiativen kongruente Förderbedingungen zu achten.

Made for Germany – Kapitalmärkte stärken | Maßnahmen

Fokusimpuls

1 Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

Maßnahmen – Beispiele

Vereinfachung der EU-Finanzmarktregulierung: Finanzierungskraft sichern und Regulierung auf Wettbewerb ausrichten - Stärkung europäischer Banken im globalen Wettbewerb zur Sicherung von Wachstum und Souveränität in Europa

Es braucht Quick Fixes bei der Kapitalregulierung: Wir können nicht – wie von der EU geplant – bis 2027 warten um, unnötige Kapitalregeln abzuschaffen, denn sie schränken die dringend benötigte Kreditvergabe ein.

- **Basel-III-Übergangsregelungen dauerhaft machen:** Die aktuellen Übergangsregelungen im Rahmen von Basel bieten EU-Banken wichtige Entlastung und Flexibilität, laufen jedoch 2030–2033 aus. Ihre Verstetigung würde regulatorische Planungssicherheit schaffen, die Wettbewerbsfähigkeit stärkt.
 - Insbesondere „**Ungeratete Unternehmen (KMU)**“: Beibehaltung des aktuellen Risikogewichts für nicht bewertete Unternehmen von 65% - keine Erhöhung auf 100%. *Beispiel:* 75% der Lieferkette bei Verteidigung sind KMUs und Unrated Corporates.
- **Leveraged Lending:** Der EZB-Leitfaden zu Leverage Transactions stuft teils auch mittelständische und wachstumsstarke Unternehmen allein wegen des Finanzierungsvolumens als Leveraged Lending ein – etwa in den Bereichen Verteidigung, Green Tech und Infrastruktur. Europäische Banken werden so von der Finanzierung abgehalten, während die USA ihren Leitfaden zurückgezogen haben. Familiengeführte Unternehmen/Mittelstandsunternehmen werden somit daran gehindert, ihr Geschäftsmodell grüner und digitaler zu gestalten.
- **Regulatorische Behandlung von Software anpassen:** Softwareinvestitionen werden zumeist als immaterielle Vermögenswerte vom harten Kernkapital abgezogen, während sie in den USA selbst bei systemrelevanten Banken bilanziert und nicht kapitalmindernd berücksichtigt werden. Dies macht Investitionen in eigene IT-Systeme für europäische Institute unattraktiv und verschärft ihren Wettbewerbsnachteil.
- **Prudential Valuation Regime anpassen:** EU-Banken – insbesondere solche mit Investmentbanking- bzw. Handelsaktivitäten – müssen Abzüge vom CET1-Kapital aufgrund von Bewertungsunsicherheiten bei Handelsaktiva vornehmen, etwa bei Unternehmensanleihen oder Absicherungen gegenüber Versicherungs- und Pensionsfonds. Dies erfolgt im Rahmen des EU Prudent Valuation (PruVal) Regimes, einer EU-Spezifik. Die EU-Kalibrierung führt zu übermäßigen Abzügen ohne entsprechenden Beitrag zur Finanzstabilität. Dies verteuert diese Produkte für unsere Kunden, z. B. Absicherungsprodukte für Pensions- und Versicherungsfonds, signifikant und untergräbt damit die Savings and Investments Union (SIU) Agenda.
- **Komplexitätsreduzierung bei europ. Kapitalanforderungen:** U.a. Abschaffung des Systemrisikopuffers und Einführung eines freisetzbaren Kapitalpuffers anstelle zusätzlicher komplexer Kapitalanforderungen von Säule 2 (P2R, CCB, CCYB).

Reformbedarf bei ESG-Datenanforderungen für Banken: Die Diskrepanz zwischen Reduktion von Berichtspflichten für Unternehmen im Omnibus-Paket und bestehenden ESG-Datenanforderungen für Banken erschwert eine verlässliche Aufsicht und schafft unnötige Bürokratie.

Made for Germany – Kapitalmärkte stärken | Maßnahmen

Fokusimpuls

2 Stärkung des Kapitalzugangs für Unternehmen

Maßnahmen – Beispiele

Börsengänge und Kapitalmaßnahmen vereinfachen

- **IPO-Standort:** Börsengänge attraktiver machen mittels vereinfachter und beschleunigter IPO-Prozesse, Flexibilität bei Kapitalmaßnahmen (ATM-Programme), u.a. durch Änderung §186 AktG.
- **Finanzierungslücke in der Spätphase:** Einrichtung eines Wachstums- und IPO-Fonds, der Spätphasenfinanzierung bereitstellt, Ankerinvestoren beteiligt und stärker institutionelles Kapital nutzt, u.a. Schaffung einer neuen Fondskategorie im KAGB. Hier auch Tibi, WIN, ETCI 2.0 sowie der Scaleup Europe Fund als Vorbilder.

Verfügbarkeit von europäischem Wachstumskapital verbessern - u.a. durch Stärkung von Private Capital

- **Tiefe privater Kapitalpools erhöhen:** Regulatorische und steuerliche Rahmenbedingungen anpassen, um Versicherungskapital sowie Mittel von Pensionskassen und Stiftungen gezielt auch für Private Markets zu mobilisieren (u.a. geringere Kapitalanforderungen für langfristige Investments – Solvency II – und steuerliche Anreize für entsprechende Allokationen); Abbau regulatorischer und steuerlicher Hürden für Privatanleger.
- **Öffentliche Fonds stärker auf Private Markets ausrichten:** Staatliche Fonds sollten Wachstumsunternehmen systematischer berücksichtigen. Der KENFO könnte seine Allokation auch für Private Markets ausweiten. Ergänzend könnten neue Instrumente wie der Deutschlandfonds zusätzliche Mittel mobilisieren.

Rahmenbedingungen modernisieren und Standortvorteil ausbauen

- **Europäische Investoren zu globalen Champions entwickeln,** durch wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen und die schnelle Einführung des EU-„28. Regimes“ (inkl. harmonisierter ESOP-, Gesellschafts- und Steuerregeln) zur Förderung von Skalierung und grenzüberschreitenden Transaktionen.
- **Standortnachteile u.a. im Steuer- und Regulierungsumfeld für Asset Manager verbessern:** Bürokratieabbau und steuerliche Attraktivität stärken.
- **Willkommenskultur für internationale Talente erhöhen:** Um globale Talente zu gewinnen, braucht es ein klares Bekenntnis zur Finanzindustrie. Beschleunigte Visa- und Arbeitsgenehmigungen, etwa „Fast-Track-Visa“ für Finanz- und Tech-Talente nach britischem Vorbild, sollten Teil einer klaren Standortpositionierung sein.

Made for Germany – Kapitalmärkte stärken | Maßnahmen

Fokusimpuls

3 Langfristige Sicherung der Altersvorsorge

Reformen der privaten Altersvorsorge und der betrieblichen Altersvorsorge

Maßnahmen – Beispiele

Ganzheitliche Betrachtung: Das Rentensystem muss insgesamt vereinfacht werden, die Säulen benötigen einen integrativeren Ansatz und es bedarf einer stärkeren Kapitaldeckung beziehungsweise einer stärkeren Kapitalmarkteteiligung in allen drei Säulen. Die Schaffung eines zentralen Altersvorsorgedepots ist hierfür essenziell.

Reform der privaten Altersvorsorge (pAV)

Der vorgelegte Gesetzentwurf der Bundesregierung ist ein erfreulicher Paradigmenwechsel in der 3. Säule. Erforderlich ist ein zügiger Abschluss der Gesetzgebungsverfahren zur Reform der privaten Altersvorsorge und zur Frühstartrente.

Anpassungen im vorliegenden Entwurf steigern Attraktivität und Hebelwirkung:

- Altersvorsorge-Depot: Höhere und einkommensabhängige staatliche Förderung
- Ausweitung der Anspruchsberechtigten in der Frühstart-Rente auf alle unter 18-jährigen / 6-18-Jährigen vor 2029
- Das Ziel geringer Kosten teilen wir, bei Ausweitung des Standardprodukts zur Erweiterung der Produktvielfalt (z.B. durch Infrastrukturfonds und Venture Capital Funds als Bestandteile eines Standard-Produkts), muss der Kostendeckel jedoch entsprechend angepasst werden, um der Beratungsintensität der Produkte Rechnung zu tragen
- Der Kostendeckel kann nur für das Standardprodukt gelten
- Das Standardprodukt muss von allen privaten Anbietern angeboten werden können, es darf keine Einzel-Staatsfonds-Lösung geben (u.a. Konzentrationsrisiko)

Rentenreform: Erweiterung der betrieblichen Altersversorgung (bAV) als notwendige Ergänzung zur gesetzlichen Rentenversicherung durch Vereinfachung der Durchführungswege, Förderung kleiner und mittelständischer Arbeitgeber (KMU)

- Einbezug vermögenswirksamer Leistungen in Altersvorsorgedepots
- **bAV als einfaches und übertragbares Vorsorgeinstrument für alle Beschäftigten:**
 - Kernprinzip: automatische Anmeldung (auto-enrolment) mit der Möglichkeit zum Opt-out
 - Klar definiertes und zertifiziertes Vorsorgeprodukt, idealerweise durch Fortentwicklung bestehender Sozialpartnermodelle oder alternativ durch ein Modell, das eine Schnittstelle zu einem in Reichweite befindlichen Sozialpartnermodell: niedrige und transparente Kosten einer Anlage, die sich an unterschiedlichen Lebensphasen orientiert; digitale Prozesse für Einschreibung; Portabilität bei Arbeitgeberwechsel und gezielte Förderung für Geringverdiener
- **Reduktion von Komplexität und Haftung**, bspw. durch die Vereinfachung bestehender Regelungen, die Zulassung vollständig elektronischer Kommunikation, erweiterte gesetzliche Haftungsfreistellung der Arbeitgeber sowie vereinfachten Zugang zu reinen Beitragszusagen (Sozialpartnermodell)
- **Förderung attraktiver kapitalmarktorientierter Durchführungswege**, bspw. reine Beitragszusagen im Sozialpartnermodell mit der Möglichkeit einer chancenorientierten Kapitalanlage über Pensionsfonds, Pensionskasse und Direktversicherung
- **Stärkere Kapitalmarktorientierung** in der betrieblichen Altersvorsorge ermöglichen durch Zulassung weiterer Asset-Klassen
- **Flankierender Ausbau der Finanzbildung:** Integration in Lehrpläne (Schulen, Berufsschulen), Aufbau Informationsportale, Public-Private Partnerships



MADE FOR
GERMANY
GEMEINSAM SIND WIR STARK