



BDI

Bundesverband der
Deutschen Industrie e.V.

INDUSTRIEPOLITIK DOSSIER

Junckers Investitionsplan für Europa Chancen für deutsche Unternehmen

Juli 2015

- **Ein wesentliches Element von Junckers Investitionsplan wurde im Juni 2015 beschlossen: der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI). Er soll 315 Milliarden Euro für die Realwirtschaft mobilisieren.** Über den EFSI werden u.a. langfristige Infrastruktur sowie Projekte des Mittelstands finanziert. Die Instrumente bieten Chancen für deutsche Unternehmen mit Kapitalbedarf. Zur Unterstützung werden ein europäisches Investitionsportal und eine Plattform für Investitionsberatung installiert.
- **Ziel des Pakets ist die Steigerung von Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum.** Seit zwei Jahrzehnten sind Investitionen in Europa rückläufig und das Wachstumspotential entwickelt sich langsamer als das unserer Handelspartner. Der Investitionsrückstau liegt neben mangelnder Liquidität auch an weiteren nicht-finanziellen Hemmnissen.
- **Der Plan wird von Maßnahmen zur Verbesserung des Investitionsumfelds flankiert.** Die Kapitalmarktunion soll den Zugang zu Risikokapital erleichtern und einheitliche Rahmenbedingungen in Europa schaffen. Struktur-reformen werden ein wichtiges Instrument zur Verbesserung des Investitionsklimas sein.
- **Der Fonds ist vorerst für vier Jahre fixiert.** Die EU stellt eine Kapitalgarantie von sechzehn Milliarden Euro zur Verfügung und die Europäische Investitionsbank (EIB) fünf Milliarden Euro. Über die Hebelung am Kapitalmarkt und weitere Investoren wird die Summe von 315 Milliarden Euro anvisiert. Bis zu 1,3 Millionen neue Arbeitsplätze sollen damit geschaffen werden.

Inhaltsverzeichnis

Der Status Quo der Wirtschaft der Europäischen Union	3
Akuter Investitionsrückstau in Europa verlangsamt das Wachstum.....	3
Wettbewerbsfähigkeit in Gefahr.....	5
Mangelnde Risikotragfähigkeit und wenig Eigenkapital	6
Strukturreformen müssen hinzukommen	6
Der Juncker Plan als ein Puzzlestein zur Lösung	6
Junckers Investitionsplan im Detail.....	7
Kapitalausstattung durch die Europäische Union und die Europäische Investitionsbank	8
Eine breite Palette an Investitionsprojekten ist möglich	9
Verschiedene Finanzierungsformen schaffen Flexibilität.....	10
Governance durch einen Lenkungsrat und Abwicklung über die EIB	10
Unterstützung durch Projektportal und Plattform für Investitionsberatung	10
Kapitalmarktunion und Strukturreformen als flankierende Maßnahmen	11
Chancen für die deutsche Wirtschaft	11
Der Mittelstand und große Unternehmen können profitieren	12
Vorgehensweise für Unternehmen: Vom Projekt zur Finanzierung	12
Einschätzung des Juncker Plans	13
Stärken und Chancen.....	13
Schwächen und Risiken	13
Schlussbemerkungen	14
Quellenverzeichnis.....	15
Impressum	16

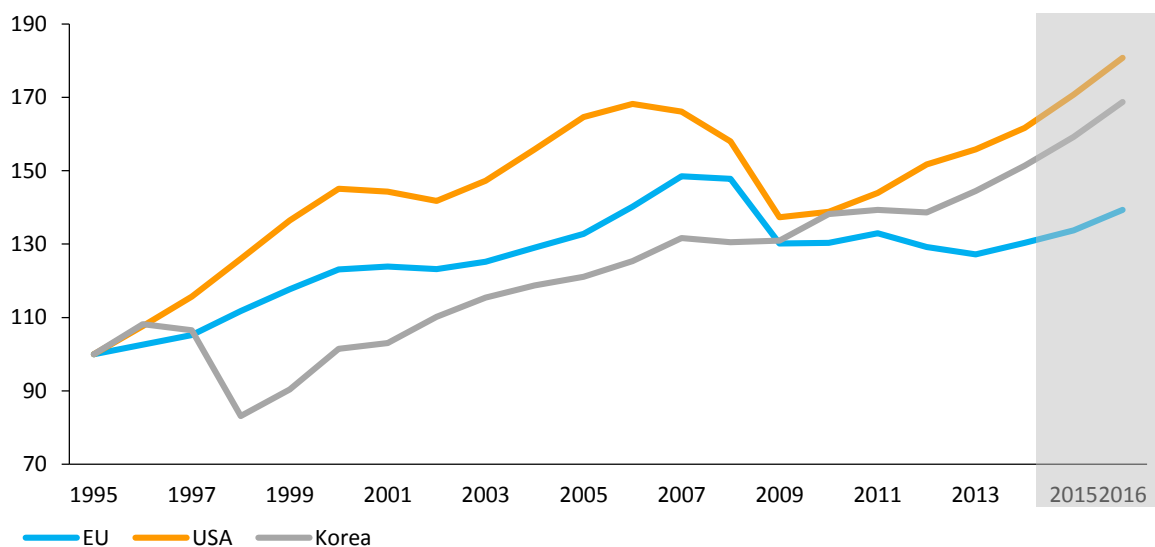
Der Status Quo der Wirtschaft der Europäischen Union

Die europäische Wirtschaft zeichnet sich im Vergleich zu den USA durch ein geringeres Wachstum und eine langsamere Erholung seit dem Beginn der Krise 2008 aus. Für die Jahre 2015 und 2016 wird das reale BIP-Wachstum in der EU auf 1,8 und 2,1 Prozent geschätzt, während die korrespondierenden Werte für die USA 2,5 und 3,0 Prozent betragen (Europäische Kommission, 2015a und IWF, 2015). Ebenso ergeben sich Differentiale bei der Arbeitslosenrate, die in der EU im laufenden und nächsten Jahr bei 9,6 und 9,2 Prozent liegen soll. Die Prognosen für die USA sehen mit 5,4 und 5,0 Prozent wesentlich besser aus.

Akuter Investitionsrückstau in Europa verlangsamt das Wachstum

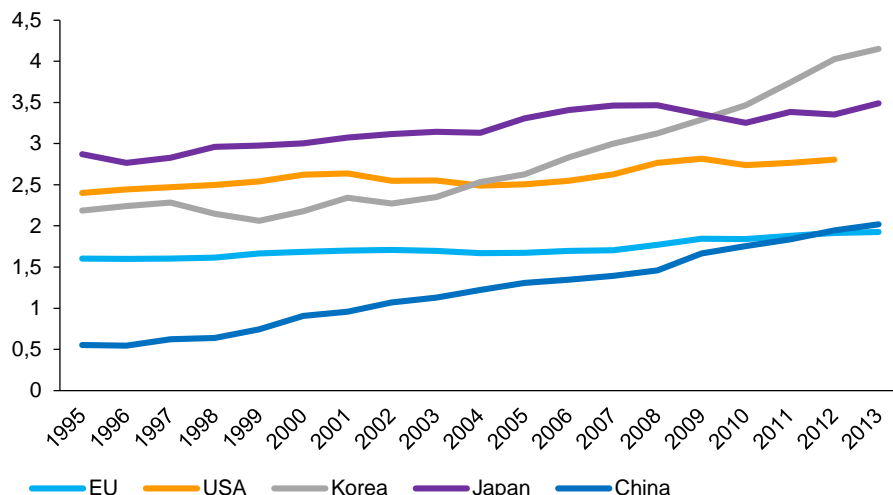
Helmut Schmidt behauptete 1974 „die Gewinne von heute sind die Investitionen von morgen und die Arbeitsplätze von übermorgen“. Seit den 1990er Jahren wachsen die EU Investitionen jedoch nur langsam. Nach dem Zenit 2007 stagnieren sie auf niedrigem Niveau, während Vergleichsländer wieder Anstiege verzeichnen. Noch drastischer gestaltet sich die Situation bei Ausgaben für Forschung und Entwicklung, bei denen die EU weit hinter internationalen Benchmarks herhinkt. Bei der F&E-Quote wurde die EU im Jahr 2012 bereits von China eingeholt.

Entwicklung der Brutto-Anlageinvestitionen



Quelle: AMECO, 1995 = 100, Konstante Preise des Jahres 2000, Schätzungen für 2015 und 2016

Entwicklung der F&E-Quoten



Quelle: OECD 2015



Das Investitionsniveau in der EU liegt aktuell 15 Prozent unter dem Höchststand im Jahr 2007. Diese Entwicklung betrifft sowohl private als auch öffentliche Investitionen und kann auf mehrere Gründe zurückgeführt werden.

Investitionshemmnisse

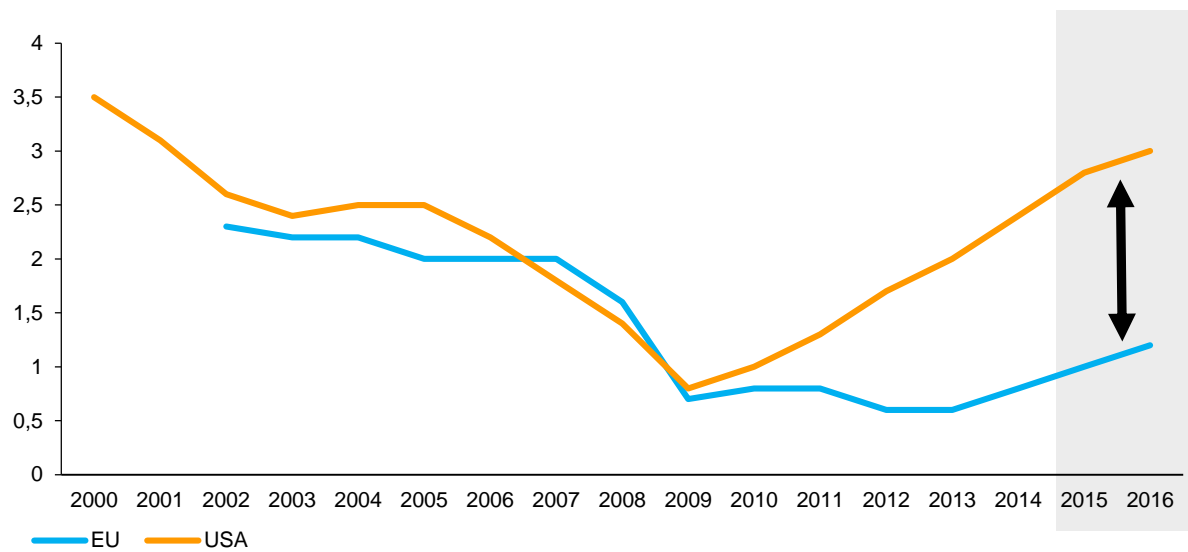
Geringes Investorenvertrauen	Unsicherheit und Volatilität wirken abschreckend auf Anleger.
Angespannte öffentliche Budgets	Die staatlichen Investitionen sind seit 2009 signifikant zurückgegangen.
Kreditklemme in Krisenländern	Trotz niedriger Zinsen erhalten Unternehmen wegen ihres Risikoprofils und allgemeiner Unsicherheit keine Kredite.
Hemmende Finanzmarktregulierungen	Unternehmensfinanzierungen sind für Anleger auf Grund von Compliance- und Risikovorschriften uninteressant bzw. verboten.
Mangel an Venture Capital	Start-Ups und junge Unternehmen haben besondere Schwierigkeiten Kapital aufzunehmen.

Quelle: BDI



Produktionsanlagen sind veraltet, der Infrastrukturausbau stockt und die Digitalisierung der Wirtschaft geht nur schleppend voran. Eine unmittelbare Konsequenz ist ein Verlust an Wettbewerbsfähigkeit und Wachstumspotential. Das zeigt sich insbesondere seit 2009. In den USA ist die Investitionstätigkeit nach der Krise wieder rasch angestiegen und Produktionskapazitäten für die Zukunft wurden geschaffen. In der EU hat sich das Wachstumspotential hingegen auf einem niedrigen Level rund um ein Prozent eingependelt. Erst für 2015 und 2016 wird ein leichter Anstieg erwartet.

Wachstumspotential



Quelle: EIB 2015c, Schätzungen für 2015 und 2016



Wettbewerbsfähigkeit in Gefahr

Die zu geringen Investitionen der beiden letzten Dekaden führen zu einem Verlust an Wettbewerbsfähigkeit vieler europäischer Unternehmen. Dies trifft vor allem die High-Tech-Industrie, die unter der stagnierenden Forschungs- und Entwicklungstätigkeit besonders leidet. Die aktuelle Forschungsquote liegt mit einem Wert von knapp über zwei Prozent noch weit vom Europa-2020-Ziel von drei Prozent entfernt. Japan und Südkorea haben diese Marke bereits überschritten und bauen ihre Wettbewerbsfähigkeit sukzessive aus. Ein ähnliches Bild zeichnet sich bei Patentanmeldungen ab, bei denen die EU nachhinkt. Die Gefahr besteht, dass Europa den Anschluss verliert.

Die Europäische Investitionsbank schätzt, dass jährlich folgende Summen notwendig wären, um die Investitionslücken in ausgewählten Bereichen zu schließen.

Jährlicher Investitionsbedarf in der Europäischen Union

Bereich	Benötigtes Investitionsvolumen in Mrd. Euro
Forschung und Entwicklung	130
Energienetze	100
Verkehrsnetze	50
Digitalisierung der Wirtschaft	55
Bildungseinrichtungen	10
Umwelt, Wasser und Klima	90

Quelle: EIB 2015a 

Mangelnde Risikotragfähigkeit und wenig Eigenkapital

Die Märkte sind aktuell aus mehreren Gründen nicht im Stande, diese Investitionen zu finanzieren. Erstens mangelt es an Risikotragfähigkeit zahlreicher Finanzintermediäre. Die Banken sind oft unterkapitalisiert, gerade Projekte mit höherem Risikoprofil sind daher wenig attraktiv. Insbesondere Innovationsprojekte bleiben auf der Strecke. Zweitens sind öffentliche Infrastrukturprojekte in Hinblick auf Ihre Langfristigkeit oft für Investoren uninteressant. Bei grenzüberschreitender Infrastruktur wie Verkehrs-, Energie- oder Datennetzen kommt erschwerend hinzu, dass die Kooperationsmöglichkeiten der Mitgliedsstaaten eingeschränkt sind. Öffentlich-private Partnerschaften (ÖPP) werden durch haushaltsrechtliche und verwaltungspraktische Hürden blockiert.

Strukturreformen müssen hinzukommen

Auch die OECD (2015) empfiehlt eine breite Palette an Maßnahmen zur Belebung der Investitionstätigkeit. Eine Stimulierung durch lockere Geldpolitik findet in der Eurozone bereits statt und hat die notwendige Liquidität als Grundlage geschaffen. Für eine nachhaltige Ankurbelung sind jedoch noch weitere Instrumente nötig. Aus fiskalpolitischer Sicht regt die OECD budgetneutrale Umschichtungen von öffentlichen Ausgaben hin zu Investitionen an. Da der Multiplikator der Investitionen höher ist als der von Konsumausgaben, führt dieses Instrument zu einem doppelt positiven Effekt. Neben der Verbesserung langfristiger Angebotsfaktoren kommt es auch zu einer kurzfristigen Konjunkturbelebung. Ebenso stellt die Förderung von öffentlich-privaten Partnerschaften (ÖPP) bei Infrastrukturprojekten ein probates Mittel dar. Zur Verringerung der Unsicherheit schlägt die OECD vor, die öffentlichen Budgets wieder auf einen ausgeglichenen Pfad zu bringen. Ebenso müssen Strukturreformen als Antwort auf die demographische Entwicklung und höhere antizipierte Kosten für Renten, Gesundheit und Pflege auf die Schiene gebracht werden. Die Vereinfachung des Zugangs zum Kapitalmarkt sowie Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes stehen gleichfalls – und dies zu Recht – auf der Empfehlungsliste.

Der Juncker Plan als ein Puzzlestein zur Lösung

Die Europäische Kommission hat diese Problemstellungen richtig erkannt und im November 2014 mit dem Investitionsplan ein Instrument zur Beseitigung von Investitionshindernissen präsentiert. Die Maßnahme umfasst neben der Bereitstellung der Liquidität auch flankierende Werkzeuge, von deren Einsatz der Erfolg maßgeblich abhängen wird. Eine zentrale Fragestellung wird sein, ob die anstehende Kapitalmarktunion die notwendigen

Impulse für Investitionen mit sich bringen wird. Auch die Mitgliedsstaaten müssen teilweise ihre Hausaufgaben noch erledigen und Reformen für investitionsfreundlichere Strukturen einleiten.

Eine nachhaltige Belebung der Investitionsaktivitäten bedarf des Zusammenspiels zahlreicher Instrumente und Akteure. Insbesondere die Mitgliedsstaaten dürfen bei ihren Reformanstrengungen nicht nachlassen. Die aktuelle Situation mit niedrigen Zinsen, einem schwachen Euro und günstigem Öl bietet beste Voraussetzungen, der Wirtschaft mit Investitionen Rückenwind zu geben. Wenn dieses „Window of Opportunity“ nicht ergriffen wird, besteht die Gefahr, im jetzigen Gleichgewicht mit niedrigen Investitionen und BIP-Stagnation zu bleiben.

Junckers Investitionsplan im Detail

Der Plan wurde erstmals am 26. November 2014 präsentiert und die Verordnung zur Einrichtung des Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI) wurde im Juni 2015 vom Europäischen Parlament und vom Rat angenommen. Der EFSI, das Herzstück des Plans, kann nun operativ werden. Einige Detailfragen wird die Europäische Kommission noch im Rahmen eines delegierten Rechtsakts ergänzen. Die entscheidenden Punkte stehen jedoch schon fest.

Der Juncker Plan auf einen Blick

Der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI) soll Investitionen von 315 Milliarden Euro mobilisieren.

Der EFSI wird mit 21 Milliarden Euro finanziert (5 Milliarden Euro von der EIB und 16 Milliarden von der EU).

Der Hebelfaktor von 15 ergibt sich aus der weiteren Kapitalaufnahme der EIB und der Beteiligung privater Investoren.

240 Milliarden Euro stehen für größere Investitionsprojekte zur Verfügung und 75 Milliarden Euro für den Mittelstand (KMU und Midcaps bis 3.000 Beschäftigte).

Der Fonds wird von einem Lenkungsrat, dem geschäftsführenden Direktor und einem Investitionsausschuss geleitet. Der Ausschuss entscheidet über die Vergabe der Garantie an die EIB für bestimmte Investitionsprojekte. Die Abwicklung erfolgt durch die EIB.

Die Finanzierung von Investitionen mittelständischer Unternehmen erfolgt vorrangig über den Europäischen Investitionsfonds (EIF).

Zur Unterstützung der Umsetzung von Investitionsvorhaben wird unabhängig von EFSI ein Investitionsportal (EIPP) eingerichtet, auf dem Projekte interessierten Investoren vorgestellt werden können, und eine Plattform für Investitionsberatung (EIAH) als zentrale Anlaufstelle für technische Unterstützung und Beratungsleistungen.

Flankiert werden soll der EFSI von einem Maßnahmenpaket zum Abbau von Investitionshemmnissen. Die Kapitalmarktunion und Strukturreformen sollen das allgemeine Investitionsklima verbessern.

Quelle: BDI

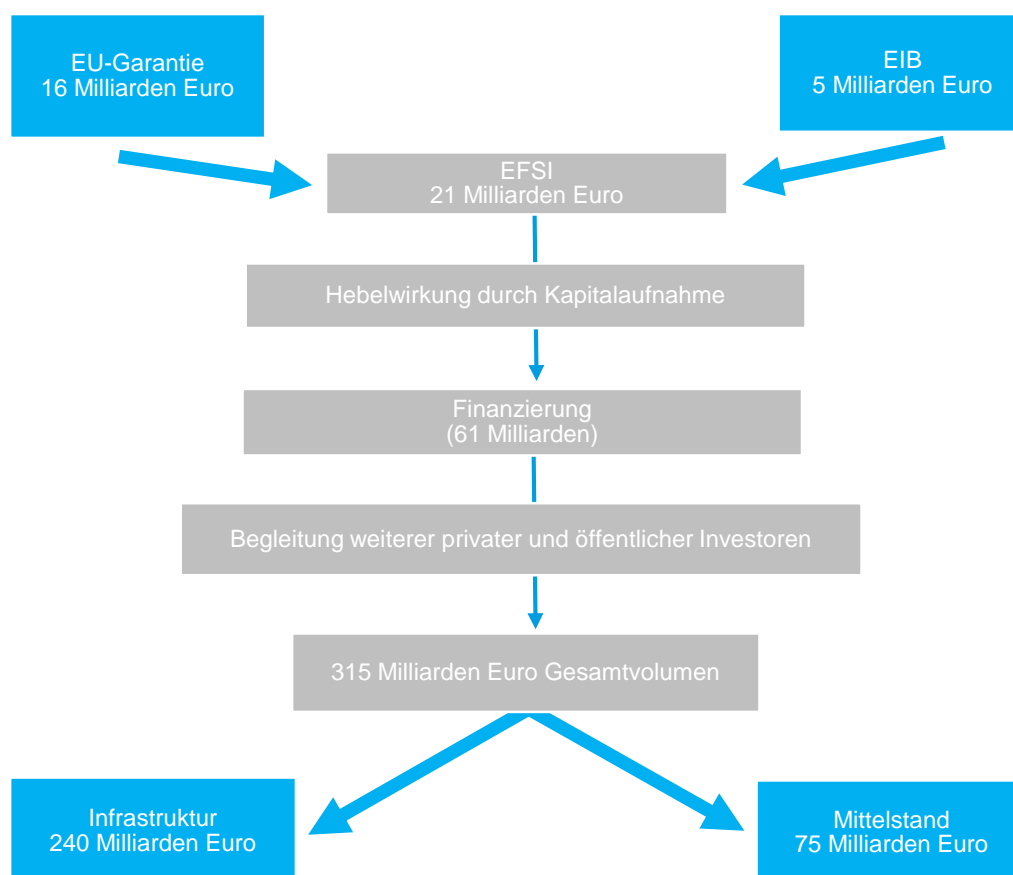


Kapitalausstattung durch die Europäische Union und die Europäische Investitionsbank

Die EU steuert eine Garantie von 16 Milliarden Euro zum EFSI bei, die aus Eigenmitteln von acht Milliarden Euro resultieren. 2,2 Milliarden Euro werden hierfür durch Umschichtungen vom Förderprogramm Horizon 2020 erzielt und weitere 2,8 Milliarden Euro kommen aus dem Verkehrsprogramm CEF (Connecting Europe Facility). Die restlichen drei Milliarden Euro sind für die sogenannte Haushaltsmarge der EU budgetiert.

Die EIB stellt Eigenkapital in der Höhe von weiteren fünf Milliarden Euro zur Verfügung. In Summe ist der EFSI daher mit 21 Milliarden Euro dotiert. Mit dieser Basis nimmt die EIB am Kapitalmarkt weitere Mittel auf und plant damit Finanzierungen von rund 61 Milliarden Euro aufzustellen. Dies entspricht einem Leverage-Faktor von zirka eins zu drei. Die EIB verfügt über ein AAA-Rating und konnte bei der letzten Kapitalerhöhung eine Hebelwirkung in ähnlichem Ausmaß erzielen. Im Durchschnitt soll EFSI Projekte zu 20 Prozent kofinanzieren (Faktor 1 zu 5), sodass rund 315 Milliarden Euro Investitionen getätigt werden könnten. Der Multiplikatoreffekt von der EFSI Grundausstattung zur Investitionssumme beläuft sich damit auf 15. 240 Milliarden Euro sind für größere Projekte (u.a. langfristige Infrastrukturprojekte) vorgesehen und 75 Milliarden Euro für KMU und Midcaps.

Die Finanzierungsstruktur des EFSI



Quelle: BDI

Das Erreichen der geplanten Multiplikatorwirkung von 1 zu 15 wird stark davon abhängen, wie gut die flankierenden Maßnahmen des Juncker Plans das generelle Investitionsklima verbessern. Die EIB weist bei vergangenen Maßnahmen einen Faktor von 18 bis 20 auf, jedoch ist das bisherige Portfolio weniger risikobehaftet als die EFSI Projekte. Die durchschnittliche Kofinanzierung von 20 Prozent der Investitionssummen wird nur erreicht werden, wenn die EIB den Anlegern eine geeignete Risikoübernahme anbietet.

Eine breite Palette an Investitionsprojekten ist möglich

Die Mittel des EFSI stehen für nahezu alle Infrastruktur- und Innovationsinvestitionen zur Verfügung. Ebenso sind keine minimalen oder maximalen Investitionssummen vorgesehen. Die Förderkriterien sind bewusst breit angelegt und ermöglichen eine Streuung über alle Wirtschaftssektoren und Länder. Der Lenkungsrat erhält jedoch die Aufgabe, eine Risikokonzentration zu verhindern und hierzu indikative sektor- und länderspezifische Höchstgrenzen zu definieren. Die sektorspezifischen Grenzen sind zu veröffentlichen.

Die Verordnung sieht insbesondere fünf Finanzierungskriterien vor.

Finanzierungskriterien für EFSI-Projekte

Technische Machbarkeit	Die notwendigen Technologien zur Realisierung der Investition müssen vorhanden sein.
Wirtschaftliche Tragfähigkeit	Projekte müssen einer Rentabilitätsanalyse nach den Maßstäben der EIB standhalten.
Vereinbarkeit mit EU-Prinzipien	Das Vorhaben muss inklusives Wachstum, Beschäftigung und soziale Kohäsion fördern.
Mobilisierung von privatem Kapital	Investitionen sollten in der Regel zu einer Kofinanzierung durch den privaten Sektor führen.
Additionalität	Ohne EFSI-Finanzierung würde das entsprechende Projekt nicht oder nicht im gleichen Ausmaß finanziert werden.

Quelle: BDI



Das Kriterium der Additionalität besagt, dass nur solche Investitionen finanziert werden, die mit den bestehenden Instrumenten der EU, insbesondere jenen der EIB, nicht gefördert werden. EFSI-Projekte werden daher in der Regel ein höheres Risikoprofil aufweisen, als die üblichen Aktivitäten, die von die EIB finanziert werden.

Mit dem EFSI trifft die EIB letztendlich auch eine Portfolioentscheidung. Mit der Auswahl von Projekten mit höherem Risiko steigt die Volatilität ihrer Bilanzpositionen insgesamt an. Sektor- und länderspezifische Klumpenrisiken können durch eine geeignete Diversifikation verringert werden. Wenn die EIB ihr Engagement breit auf unterschiedliche Mitgliedsstaaten und Branchen streut, dürfte sich das Risiko in Grenzen halten. Makrorisiken wie z.B. globale Schocks (Ölpreisanstieg, rasante Wechselkursentwicklungen, etc.) stellen jedoch eine Bedrohung dar und könnten die 21 Milliarden Euro Grundausstattung des EFSI gefährden.

Verschiedene Finanzierungsformen schaffen Flexibilität

Der EFSI sieht eine Vielzahl an möglichen Finanzierungsformen vor. Explizit nennt die Verordnung EIB-Darlehen, Garantien, Rückdeckungen, Kapitalmarktinstrumente, andere Formen von Krediten oder kreditfördernden Maßnahmen, Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Beteiligungen. Ebenso kommen Kofinanzierungen über nationale Förderbanken, Investitionsplattformen und Fonds in Frage.

Ein starkes Gewicht im Finanzierungsprozess werden „First Loss“-Garantien und weitere Instrumente zur Risikoübernahme bekommen. Auf Grund des im Vergleich zu klassischen EIB-Projekten höheren Risikos sollen dadurch Mittel aus dem privaten Sektor mobilisiert werden. Der EFSI ermöglicht es, das Risiko von Investitionsprojekten zu verringern und einen Teil bzw. allenfalls die Gesamtheit des Kapitals nachrangig zu stellen. Ex ante unattraktive Investitionen können so für Anleger mit geringerer Risikotragfähigkeit wirtschaftlich interessanter werden. Von der Abstimmung der Finanzierungsinstrumente auf den Risikoappetit der Investoren wird letztendlich abhängen, ob der angestrebte Multiplikator von 1 zu 15 erreicht wird.

Governance durch einen Lenkungsrat und Abwicklung über die EIB

Der EFSI wird von einem Lenkungsrat geleitet. Dieser besteht aus vier Mitgliedern, von denen drei von der Kommission entsandt werden und eines von der EIB. Entscheidungen werden konsensual getroffen und ein Mitglied übernimmt den Vorsitz. Der Lenkungsrat setzt die grundsätzliche Ausrichtung des EFSI fest und beruft neben Geschäftsführer und stellvertretendem Geschäftsführer auch die Mitglieder des Investitionsausschusses, der sich aus dem geschäftsführenden Direktor und acht unabhängigen Experten zusammensetzt. Der Ausschuss entscheidet an Hand der Investitionsrichtlinien über die Bereitstellung der Garantie für EIB-Geschäfte zur Finanzierung einschlägiger Investitionsprojekten. Operativ abgewickelt werden die Finanzierungen über die bewährten Strukturen der EIB.

Das Europäische Parlament hat umfangreiche Informationsrechte und Kontrollfunktionen in Bezug auf die Governance des EFSI. In den letzten Verhandlungsrunden hat sich das Parlament Anhörungsrechte und bei der Besetzung der Geschäftsführung auch Vetorechte zugesichert. Des Weiteren sind halbjährliche bzw. jährliche Berichte über die Aktivitäten vorgeschrieben. In den ersten Entwürfen zur EFSI Verordnung war noch geplant, weitere Sitze im Lenkungsrat an Länder zu vergeben, die sich mit Eigenmitteln an den 21 Milliarden Euro Grundkapital beteiligen. Zur Wahrung der Unabhängigkeit wurde dieser Ansatz aus dem finalen Gesetzestext gestrichen.

Neun Mitgliedstaaten haben bereits angekündigt, dass sie sich über ihre Förderbanken finanziell an der Investitionsoffensive beteiligen werden. Deutschland plant über die KfW bis zu acht Milliarden Euro in Form von Instrumenten wie Globaldarlehen an andere Förderbanken, Venture Capital oder Finanzierungen von Projektplattformen zur Verfügung zu stellen. Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, Polen, Slowakei, Bulgarien und Großbritannien stellen ebenfalls Mittel zur Kofinanzierung von Investitionen bereit. Neben diesen öffentlichen Geldern werden insbesondere Mittel aus dem privaten Sektor zur Realisierung der angestrebten Hebelwirkung von 15 notwendig sein.

Unterstützung durch Projektportal und Plattform für Investitionsberatung

Die Europäische Kommission und die EIB werden ein Projektportal einrichten (European Investment Project Portal, EIPP). Es handelt sich hierbei um eine öffentlich zugängliche Datenbank mit relevanten Informationen zu laufenden und künftigen investitionsgeeigneten Vorhaben in der Union. Das Portal steht Projektträgern zur Verfügung, um potentielle Investoren mit transparenten und strukturierten Informationen über ihre Projekte für eine Investition zu gewinnen. Eine Aufnahme in die Datenbank erfolgt unabhängig von einer Finanzierung durch ein Förderinstrument der EU.

Die EFSI Verordnung sieht auch die Installation einer europäischen Investitionsberatung vor (European Investment Advisory Hub, EIAH). Aufbauend auf bestehende Beratungsinstitutionen werden diese gebündelt und leisten als „one-stop-shop“ Hilfestellung bei der Identifikation, Vorbereitung und Entwicklung von Projekten sowie als Anlaufstelle bei der Vorhabenfinanzierungsberatung dienen. Dies geschieht in Kooperation mit nationalen Förderbanken und Beratungsinstitutionen.

Kapitalmarktunion und Strukturreformen als flankierende Maßnahmen

Zur vollen Entfaltung des geplanten Investitionspotentials bedarf es eines transparenten, stabilen und einfachen Regulierungsrahmens. Aktuell hemmen uneinheitliche europäische und nationale Bestimmungen die Investitionsfreude der Anleger. Im Grünbuch zu einer Kapitalmarktunion adressiert die Kommission diese Hindernisse und schlägt Maßnahmen zur Vertiefung und stärkeren Integration des europäischen Kapitalmarkts vor. Im Vergleich zu den USA finanzieren sich Unternehmen in Europa überwiegend über klassische Bankkredite. Die Kapitalmarktunion soll komplementär zu diesem Kanal die Kapitalmarktorientierung steigern und weitere Finanzierungspotentiale erschließen.

Instrumente und Ziele der Kapitalmarktunion

Verbriefungsmärkte für erstklassige Verbriefungen	Das Volumen der Verbriefungen soll wieder auf Vorkrisenniveau gebracht werden.
Standardisierte Kreditauskünfte über KMU	Transparenz und Vereinfachung können Investoren verstärkt zum Mittelstand bringen.
Vereinfachung der Prospekttrichtlinie	Erklärtes Ziel der Überarbeitung ist die Senkung des Verwaltungsaufwands
Einheitlicher Rahmen für Privatplatzierungen	Marktvolumen soll wieder nach Europa gebracht werden.
Harmonisierung von Gesellschafts-, Steuer- und Insolvenzrecht	Grenzüberschreitende Aktivitäten werden erleichtert.

Quelle: Europäische Kommission 2015b



Die Vorschläge zur Kapitalmarktunion befinden sich noch im politischen Prozess. Die Kommission prüft richtigweise auf Konsistenz mit bisherigen Regulierungen.

Parallel zum EFSI und zur Kapitalmarktunion sind auch umfassende Strukturreformen nötig. Stabile fiskalische Rahmenbedingungen werden durch das Europäische Semester und die Koordinierung der makroökonomischen Entwicklungen angestrebt. Die weitere Vertiefung des Binnenmarktes wird aktuell in den Bereichen der digitalen Agenda und der Energieunion abgearbeitet. Zahlreiche Maßnahmen zur Verwirklichung des Binnenmarktes durch Reformen der Produkt- und Dienstleistungsmärkte stehen noch aus. Das Europäische Parlament (2015) schätzt, dass eine verstärkte Integration noch große Potentiale zur Steigerung des EU-BIP mit sich bringt.

Chancen für die deutsche Wirtschaft

Der Juncker Plan kann mit seinen drei Bausteinen (1. EFSI, 2. Unterstützung bei der Umsetzung von Investitionsprojekten durch EIPP und EIAH sowie 3. Verbesserung der Rahmenbedingungen für Investitionen, z.B.

durch Schaffung einer Kapitalmarktunion und Umsetzung von Strukturreformen) dazu beitragen, die Investitionslücke in Europa zu schließen. Die Ursachen der europäischen Wachstumsschwäche werden mit dem Investitionsprogramm und den Begleitmaßnahmen zielgerichtet bekämpft. Der Erfolg des gesamten Pakets wird jedoch von zahlreichen weiteren Faktoren abhängen.

Der Mittelstand und große Unternehmen können profitieren

Für den deutschen Mittelstand (KMU und Midcaps bis 3.000 Beschäftigte) ergeben sich beträchtliche Chancen durch den Investitionsplan. Auch wenn die Finanzierungslage der Industrie im Durchschnitt alles in allem zufriedenstellend ist, gibt es in einigen Bereichen Engpässe. Vor allem die Bereitstellung von Wagniskapital lässt zu wünschen übrig und insbesondere für Beteiligungskapital ab 20 Millionen Euro weist der deutsche Markt Lücken auf. „First Loss“-Garantien des EFSI könnten in diesem Bereich helfen, Finanzierungen darzustellen. Auch die Wiederbelebung des Verbriefungsmarkts bietet Chancen für die Mittelstandsfinanzierung.

Größere deutsche Unternehmen dürften besonders von langfristigen Infrastrukturprojekten, etwa im IKT-Bereich, profitieren. Aufgrund der starken Exportorientierung der deutschen Wirtschaft werden auch Investitionen im Ausland Aufträge und Wertschöpfung in Deutschland generieren. Beträchtliche Potentiale bietet auch die Innovationsfinanzierung. Die EIB verweist auf Projekte wie Modernisierungen von Fertigungsanlagen oder Produktentwicklungen. Im Juni 2015 wurde von der EIB bereits ein innovatives Zellstoffwerk in Finnland mit 275 Millionen Euro finanziert. Gerade bei Innovationsprojekten bieten sich daher auch Chancen für große Unternehmen.

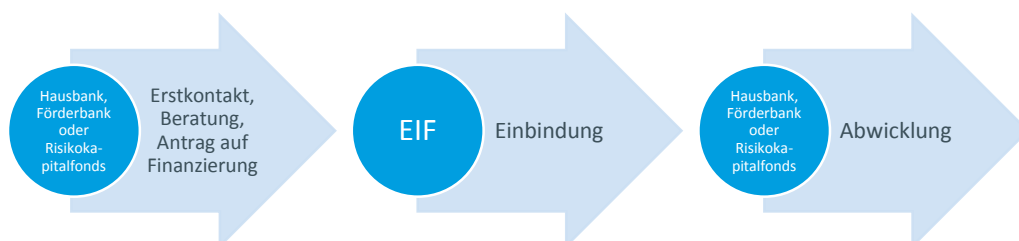
Vorgehensweise für Unternehmen: Vom Projekt zur Finanzierung

Detailfragen zur Beurteilung, Entscheidung und Abwicklung der Garantievergabe werden noch fixiert. Das grundsätzliche Procedere orientiert sich an klaren Abläufen. Großprojekte werden über die EIB abgewickelt. Möglich ist dabei auch, dass eine Förderbank für ihre Finanzierung eine Absicherung durch die EIB erhält.

Mittelständische Finanzierungen starten bei der Hausbank des Unternehmens, einer Förderbank (wie z.B. der KfW) oder einem Risikokapitalfonds, der mit dem Europäischen Investitionsfonds (EIF) eine Vereinbarung hat. Nach Bewilligung erfolgt die Abwicklung wie bei bisherigen KMU- und Midcap-Projekten der EIB über den EIF.

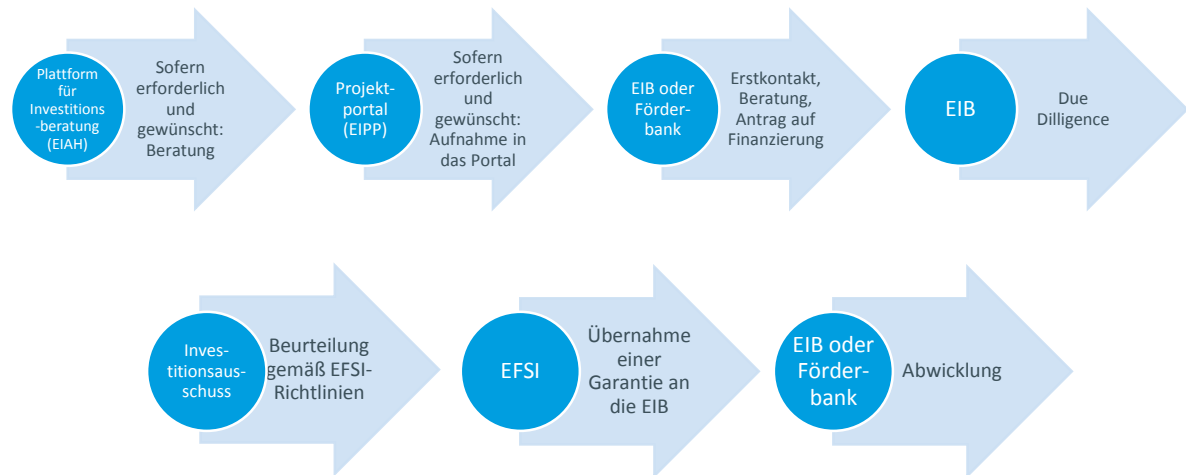
Es steht dabei eine Vielzahl unterschiedlicher Finanzierungsinstrumente zur Verfügung, wie Darlehen, Garantien, Kapitalmarktinstrumente und Eigenkapitalbeteiligungen.

Ablauf der Mittelstandsfinanzierung



Quelle: BDI

Ablauf der Finanzierung von Großprojekten



Quelle: BDI



Eine transparente, rasche und professionelle Finanzierungsabwicklung im Sinne eines einheitlichen Ansprechpartners (one-stop-shop) wird für den Erfolg der Investitionsstrategie essentiell sein.

Einschätzung des Juncker Plans

Das Maßnahmenpaket besitzt das Potential, die Investitionstätigkeit in Europa nachhaltig zu beleben. Neben dem finanziellen Arm EFSI sind insbesondere die Begleitmaßnahmen der Strukturreformen und der Kapitalmarktunion nötig, um den Investitionsappetit der Anleger zu steigern. Ein reiner Fokus auf Liquiditätsbereitstellung und Risikoübernahme durch den EFSI wird die Investitionslücke nicht schließen.

Stärken und Chancen

Zu den Stärken der Innovationsoffensive zählt die beträchtliche finanzielle Ausstattung des Fonds mit Finanzierungspotential bis zu 315 Milliarden Euro. Diese Summe wird zudem durch eine geringe Belastung des EU-Haushalts erreicht. Positiv zu bewerten ist auch der breite politische Konsens zum Juncker Plan, der von allen maßgeblichen Akteuren mitgetragen wird. Das großzügig angelegte Finanzierungsinstrumentarium wird die flexible Abwicklung unterschiedlicher Investitionsprojekte sicherstellen. Auch das aktuelle Niedrigzinsumfeld bietet gute Rahmenbedingungen für den Plan. Die Chancen stehen daher sehr gut, das Investitionsumfeld insgesamt zu verbessern, kurzfristig die Konjunktur zu beleben und langfristig das Wachstumspotential zu steigern.

Schwächen und Risiken

Noch herrscht Unklarheit über die flankierenden Instrumente der Kapitalmarktunion und die propagierten Strukturreformen. Auch ist das Ausmaß des Hebelfaktors noch ungewiss und das tatsächliche Investitionsvolumen lässt sich nicht abschätzen. Das Risiko von Fehlallokation der Mittel ist nicht auszuschließen. Die Einschnitte in Horizon 2020 und CEF sind zwar geringer als anfangs geplant ausgefallen, machen aber immer noch fünf Milli-

arden Euro aus. Die zusätzlichen Finanzierungen könnten Marktfinanzierungen verdrängen. Die EFSI-Instrumente sollten sich komplementär zu bestehenden Kanälen einfügen. In Hinblick auf die Abwicklung der Finanzierungen wird es wichtig sein, überzogene Bürokratie und eine Politisierung der Investitionsentscheidungen zu vermeiden.

Schlussbemerkungen

Eine abschließende Beurteilung des Investitionsplans wird erst in den nächsten Jahren möglich sein. 18 Monate nach Inkrafttreten der EFSI-Verordnung ist eine Evaluierung über die erste Phase vorgesehen. Dieser Bericht wird Aufschluss über den prozeduralen Erfolg (Anzahl der Projekte in der Pipeline, Hebelfaktor, etc.) geben. Die Transmission von Investitionen hin zu Wachstum, Arbeitsplätzen und Wettbewerbsfähigkeit ist ein langfristiger Prozess und wird sich frühestens nach Auslaufen des EFSI zeigen. Aus Sicht des BDI wird entscheidend sein, dass neben dem Abbau finanzieller Investitionshemmnisse auch die nichtfinanziellen Hürden beseitigt werden. Fiskalische Konsolidierung, Strukturreformen, transparente und unbürokratische Integration der Kapitalmärkte sind für die Zielerreichung mindestens so wichtig wie die Liquiditätsbereitstellung durch den EFSI. Luxemburg wird mit EFSI nicht zum Silicon Valley, aber ein Anfang einer breiten Attacke auf die Finanzierungsprobleme für Europas Zukunft ist damit gemacht.

Quellenverzeichnis

Deutsche Bank (2014). Investitionen im Euroraum. Frankfurt/M.

Europäische Investitionsbank (2015a). Restoring EU competitiveness. Luxemburg.

---(2015b). Investment and Investment Finance in Europe. Luxemburg.

---(2015c). Investitionen in die Wettbewerbsfähigkeit. Luxemburg.

Europäische Kommission (2015a). European Economic Forecast: Spring. Brüssel.

---(2015b). Grünbuch: Schaffung einer Kapitalmarktunion. Brüssel.

Europäische Zentralbank (2015). Economic Bulletin 3. Frankfurt/M.

Europäisches Parlament (2015). Mapping the Cost of Non-Europe, 2014-19. Brüssel.

Internationaler Währungsfonds (2015). World Economic Outlook Update. Washington, D.C.

OECD (2015). Economic Outlook: June. Paris.

Impressum

Bundesverband der Deutschen Industrie e.V. (BDI)
Breite Straße 29, 10178 Berlin
www.bdi.eu
T: +49 30 2028-0

Autoren

Dr. Wolfgang Eichert
T: +49 30 2028-1700
w.eichert@bdi.eu

Dr. Reinhard Kudiß
T: +49 30 2028-1422
r.kudiss@bdi.eu

Redaktion

Dr. Klaus Günter Deutsch
T: +49 30 2028-1591
k.deutsch@bdi.eu