



Brüssel, den 19. Juni 2015  
(OR. en)

10148/15

EF 120  
ECOFIN 527  
SURE 15  
UEM 258

### **BERATUNGSERGEBNISSE**

---

Absender: Generalsekretariat des Rates

---

Empfänger: Delegationen

---

Nr. Vordok.: 9852/15

---

Betr.: Schlussfolgerungen des Rates zur Kapitalmarktunion

---

Der Rat hat auf seiner Tagung vom 19. Juni 2015 die in der Anlage enthaltenen Schlussfolgerungen des Rates angenommen.

**Schlussfolgerungen des Rates zur Kapitalmarktunion**

Der Rat –

1. VERWEIST AUF seine Schlussfolgerungen vom 9. Dezember 2014 zum Thema Finanzen im Dienste des Wachstums und langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft <sup>1</sup> und möchte an die darin genannten politischen Ziele und Grundsätze anknüpfen;
2. IST SICH BEWUSST, dass die EU-Kapitalmärkte in den letzten Jahrzehnten zwar stark gewachsen, jedoch nach wie vor fragmentiert und im Vergleich zu denen anderer Länder eher unterwickelt sind, insbesondere was bestimmte, für Beschäftigung und Wachstum entscheidende Marktsegmente wie Verbriefungen und Risikokapital anbelangt;
3. IST DER ANSICHT, dass besser entwickelte und integriertere Kapitalmärkte Investitionen in Unternehmen und Infrastrukturprojekte mobilisieren, mehr ausländische Investitionen anziehen, zu Wachstum und Beschäftigung beitragen und das Finanzsystem effizienter, solider und krisenbeständiger machen könnten;
4. BEGRÜSST daher die Initiative der Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion und das breite Spektrum von Fragen, die in diesem Zusammenhang geprüft werden sollen;
5. UNTERSTÜTZT den Ansatz der Kommission, schrittweise und auf der Grundlage einer umfassenden Analyse und einer Konsultation aller Schlüsselakteure einschließlich der Marktteilnehmer vorzugehen, wobei das langfristige Ziel, die Kapitalmarktunion als Hebel für Wachstum und Investitionen zu nutzen, mit wichtigen kurzfristigen konkreten Maßnahmen, die sofort sichtbare Wirkung entfalten, kombiniert werden, um eine Dynamik zu erzeugen;

---

<sup>1</sup> Dok. 16183/14 EF 330 ECOFIN 1113 + ADD 1.

6. TEILT DIE AUFFASSUNG, dass die Finanzierungsquellen für europäische Unternehmen, insbesondere für KMU, ausgeweitet und diversifiziert werden müssen, wobei es wohlgemerkt gilt, wirklich die Bedingungen für einen gesunden Wettbewerb zwischen den Banken und den Nichtbanken im europäischen Finanzsystem zu schaffen; STELLT insbesondere FEST, dass es notwendig ist, die Beteiligungskapitalkultur in der EU zu verstärken und langfristige Investitionen in Unternehmen zu fördern, statt übermäßig auf Schuldverschreibungen zu setzen;
7. BETONT angesichts der Bedeutung der KMU für die Schaffung neuer Arbeitsplätze und Wachstum, dass es in erster Linie darauf ankommt, für alle KMU in kleineren oder größeren Finanzmärkten die Finanzierung über Banken zu verbessern sowie das Angebot an bankenunabhängigen Finanzierungen zu erweitern, damit diese Unternehmen über ein breiteres Spektrum von Finanzierungsmöglichkeiten verfügen, wobei den KMU mit einem hohen Wachstumspotenzial besondere Beachtung geschenkt werden sollte;
8. BEKRÄFTIGT, dass die private Investitionstätigkeit gesteigert und ein zuverlässiger Anleger- und Verbraucherschutz sichergestellt werden muss, indem bei der weiteren Entwicklung des Projekts Kapitalmarktunion Maßnahmen der nationalen und der Europäischen Aufsichtsbehörden im Rahmen ihrer geltenden Mandate – insbesondere im Hinblick auf Synergien und Effizienz – miteinander kombiniert werden;
9. BETONT, dass bei jeder weiteren Initiative, die im Zusammenhang mit diesem Projekt ergriffen wird, die Grundsätze der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit beachtet werden müssen und dass die Finanzmarktstabilität nicht gefährdet werden darf;
10. IST DER AUFFASSUNG, dass die Kapitalmarktunion als Ergänzung zur Bankenfinanzierung zu betrachten ist, da Banken bei der Finanzierung der Wirtschaft weiterhin eine entscheidende Rolle spielen werden, und dass die Bedeutung der institutionellen Anleger, einschließlich der Versicherungsunternehmen auf den einschlägigen Märkten, für die Finanzierung der europäischen Unternehmen berücksichtigt werden muss, und STELLT FEST, dass Konzepte zur Verbesserung des Zugangs der Unternehmen zu Zwischenfinanzierungen als notwendige Ergänzung zur Kapitalmarktunion geprüft werden müssen;

11. BETONT, dass die Kapitalmarktunion alle 28 Mitgliedstaaten umfassen sollte, wobei zu berücksichtigen ist, dass die Kapitalmärkte unterschiedlich weit entwickelt und nicht alle gleich groß und in gleichem Maße integriert sind, und TEILT DIE AUFFASSUNG, dass die Vorteile integrierter Kapitalmärkte der gesamten Union zugute kommen sollten, und zwar sowohl den Mitgliedstaaten, die bereits über große Kapitalmärkte verfügen, als auch den Mitgliedstaaten, deren Kapitalmärkte kleiner oder weniger entwickelt sind. Die Kapitalmarktunion sollte es größeren wie kleineren Unternehmen erleichtern, zu attraktiveren Bedingungen Zugang zu Kapital zu erhalten, doch sollte das Augenmerk auch auf den besonderen Bedürfnissen innovativer KMU mit hohem Wachstumspotenzial liegen;
12. ERKENNT AN, dass gut funktionierende Kapitalmärkte eine bessere und einheitlichere geldpolitische Transmission sicherstellen können, da vertiefte grenzüberschreitende Kapitalmärkte allen 28 Mitgliedstaaten und insbesondere dem Euro-Währungsgebiet eine bessere Risikoteilung auf den privaten Märkten ermöglichen.
13. IST DER ANSICHT, dass die Vertiefung des Binnenmarktes und die Förderung langfristiger Investitionen sowie die Verbesserung des Zugangs zu Finanzmitteln zu den Hauptzielen der Kapitalmarktunion zählen sollten, und BEFÜRWORTET deshalb die Förderung von Umwelt-, Sozial- und Corporate-Governance-Investitionen; IST SICH überdies BEWUSST, dass in der EU erhebliche Infrastrukturinvestitionen getätigt werden müssen, um die Wettbewerbsfähigkeit und das Wachstum zu fördern, und dass hierfür langfristige Finanzierungen aus unterschiedlichen Quellen, auch von institutionellen Anlegern, benötigt werden; UNTERSTREICHT diesbezüglich die wichtige Katalysatorrolle des neuen Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSD) und der europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF);
14. BETONT, dass bei den Beratungen über die Kapitalmarktunion die internationalen Arbeiten berücksichtigt werden sollten, um Risiken für die Finanzstabilität auf den Kapitalmärkten sowie Kohärenzprobleme zu erkennen und gegebenenfalls zu beheben; BEKRÄFTIGT, dass dafür gesorgt werden muss, dass Europas Finanzmärkte auf der Grundlage einer soliden Regulierung zu fairen Bedingungen mit anderen Wirtschaftsräumen konkurrieren können, und FORDERT NACHDRÜCKLICH DAZU AUF, die Hindernisse für den freien Kapitalverkehr weiter abzubauen;

## Kurzfristige Handlungsschwerpunkte

15. IST SICH BEWUSST, dass die Verbriefung ein wirkungsvolles Instrument ist, um Risiken von den kreditgebenden Banken auf andere Marktteilnehmer zu übertragen und damit die Kreditvergabekapazitäten der Banken zu steigern, aber auch Finanzmittel von Nichtbanken in das Betriebskapital von Unternehmen zu lenken, und RUFT die Kommission AUF, bis spätestens Ende 2015, einen Rahmen für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen vorzuschlagen, der auf den zahlreichen laufenden Initiativen auf europäischer und internationaler Ebene aufbaut, eine klare allgemeine Definition des Begriffs "Verbriefung" einschließt und die Kohärenz der sektoralen Rechtsvorschriften in Bezug auf die wichtigsten gemeinsamen Aspekte sicherstellt; dabei sollte sie auch ein praktikables Verfahren zur Feststellung der in Frage kommenden Verbriefungen vorschlagen und die Bereiche nennen, in denen diese bevorzugt werden sollten, und diesbezüglich eine angemessene Kalibrierung vorsehen. Die Finanzstabilität darf durch eine etwaige Vorzugsbehandlung nicht gefährdet werden;
16. NIMMT ZUR KENNTNIS, dass die Kommission pragmatische Lösungen unterbreiten will, um Risikokapitalbeteiligungen, Crowdfunding und andere alternative Finanzierungsformen, die für kleinere und wachstumsstarke Unternehmen attraktiv sein können, zu fördern, ohne den Anlegerschutz aufzuweichen;
17. IST DER AUFFASSUNG, dass leicht zugängliche, zuverlässige und vergleichbare Kreditinformationen wichtig sind, wenn es darum geht, den Zugang zu Finanzmitteln für KMU zu verbessern und ihre Anlegerbasis zu diversifizieren, so dass die Anleger selbst eine detaillierte Unternehmensprüfung vornehmen können und sich nicht über Gebühr auf Ratings verlassen müssen; BETONT deshalb, dass der Zugang zu Kreditinformationen verbessert und vereinfacht werden muss, wobei die Veröffentlichung von Daten bestimmten KMU, soweit gerechtfertigt, weiterhin freigestellt bleiben und die Belastung für die KMU in der EU möglichst gering sein sollte, und RUFT DAZU AUF, weiteren Analysen Vorrang einzuräumen, um dies unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Marktstrukturen in der Union für die Gewährung des Zugangs zu Kreditdaten und ohne zusätzlichen Verwaltungsaufwand für die KMU zu bewerkstelligen;

18. UNTERSTÜTZT weitgehend die laufenden Arbeiten, die darauf ausgerichtet sind, die bestehenden Hindernisse für den freien Kapitalverkehr zu ermitteln und die schädlichsten unter ihnen zu beseitigen, wobei gemeinsam mit den Mitgliedstaaten ein Fahrplan entwickelt werden soll;
19. ERKENNT das Potenzial, das Privatplatzierungen und Mini-Anleihen für Unternehmenskredite – gegebenenfalls für die Finanzierung von KMU – in der EU bietet, und SIEHT den Ergebnissen der Kommissionsuntersuchung der bestehenden Gepflogenheiten, Risiken und möglichen weiteren Maßnahmen sowie den laufenden Initiativen des Privatsektors im Hinblick auf die Standardisierung der Verfahrensweisen und der Dokumentation für Privatplatzierungen ERWARTUNGSVOLL ENTGEGEN;
20. BESTÄTIGT, dass das Verfahren zur Vorbereitung und gegebenenfalls Genehmigung des Prospekts vereinfacht und gestrafft werden muss, wobei auf ein ausgewogenes Verhältnis zwischen ausreichendem Anlegerschutz und -vertrauen einerseits und möglichst geringer Belastung der Unternehmen andererseits zu achten ist; WEIST DARAUF HIN, dass diese Frage für die Wertpapieremissionen von Unternehmen auf öffentlichen Märkten von Belang ist und dass insbesondere dafür gesorgt werden muss, dass KMU verstärkt einen transparenten und wirksamen Zugang zu den Kapitalmärkten erhalten und dass die Belastung für sie sinkt, und SIEHT den Beratungen über den Gesetzgebungsvorschlag, den die Kommission derzeit vorbereitet, ERWARTUNGSVOLL ENTGEGEN;

### **Mittel- und langfristige Maßnahmen**

21. BETONT, dass für die mittel- und langfristigen Maßnahmen ein ehrgeiziges Konzept erforderlich ist und dass die Arbeit daran unverzüglich aufgenommen werden sollte, um faktengestützte Analysen zu erhalten, auf deren Grundlage Schwerpunkte gesetzt werden können, wobei auch mögliche Wechselwirkungen zwischen einzelnen Initiativen sowie ihre Wechselwirkung mit den geltenden Rechtsvorschriften zu berücksichtigen sind;

22. IST SICH BEWUSST, dass es zur Vollendung der Kapitalmarktunion einer Vielzahl von Initiativen bedarf, die darauf ausgerichtet sind, Angebot und Nachfrage auf den Finanzmärkten anzuregen und aufeinander abzustimmen. Im Interesse der sektorübergreifenden Kohärenz sollte bei den Arbeiten an der Kapitalmarktunion die kumulative Wirkung der seit der Finanzkrise vorgenommenen Gesetzesänderungen sorgfältig evaluiert und geprüft werden, ob verhältnismäßige Maßnahmen ergriffen werden müssen, um
- Liquidität und Markt-Making zu fördern, insbesondere in Bezug auf die Anlageklassen, bei denen die Liquidität in jüngster Zeit abgenommen hat;
  - grenzüberschreitende Investitionen in Unternehmensschuldtitle und -anteile anzuregen;
  - die Investitionskapazität der Union zu erhöhen, erforderlichenfalls durch geeignete Anpassung des Aufsichtsrahmens für die Hauptinvestoren, etwa für Versicherungsunternehmen, wobei jedoch Erwägungen der Finanzstabilität gebührend Rechnung zu tragen ist;
  - die Hindernisse für den Vertrieb und das Wachstum von Investmentfonds und grenzüberschreitende Geschäfte mit solchen Fonds zu beseitigen, in der Erkenntnis, dass diese Fonds eine wichtige Finanzierungsquelle in der EU darstellen;
23. IST DER ANSICHT, dass es entscheidend darauf ankommt, die "finanziellen Ökosysteme" unionsweit zu verbessern, insbesondere durch Förderung von Unternehmergeist, Verbesserung der Corporate Governance, Diversifizierung der Finanzierungsquellen und Verbesserung der Kompetenz in Finanzfragen;
24. IST DER ANSICHT, dass eine uneingeschränkt funktionierende Kapitalmarktunion auf einer effizienten, wirksamen und stabilen Anlagekette, die von soliden Marktinfrastrukturen getragen wird, beruhen und einen reibungslos funktionierenden grenzüberschreitenden Strom von Sicherheiten begünstigen sollte;

25. IST DER ANSICHT, dass eine langfristige strukturpolitische Agenda nicht allein Initiativen auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen vorsehen sollte, sondern dass für den Aufbau einer wirksamen Kapitalmarktunion auch geprüft werden muss, welche Hindernisse in angrenzenden Bereichen, etwa im Insolvenz-, Wertpapier- und Gesellschaftsrecht, bestehen, wobei in Anbetracht der weitreichenden nationalen Zuständigkeiten im Steuerwesen überdies die jeweilige steuerliche Behandlung von Beteiligungskapital und Schuldverschreibungen zu berücksichtigen ist, um die Neutralität zwischen deren steuerlicher Behandlung zu fördern; WEIST auf die Bedeutung HIN, die den Bemühungen um den Abbau dieser Hindernisse für die Gewährleistung des langfristigen Erfolgs der Kapitalmarktunion zukommt, und BETONT, dass die fachlichen Beratungen in diesen Bereichen eingeleitet werden müssen;
26. VERWEIST AUF seine Schlussfolgerungen vom 7. November 2014 zur Überprüfung des ESFS <sup>2</sup> und BETONT, dass die Europäischen Aufsichtsbehörden ihre geltenden Mandate uneingeschränkt nutzen sollten, um die Konvergenz der Finanzaufsicht zu verstärken und sicherzustellen, dass die Finanzmarktvorschriften unionsweit einheitlich angewandt und die Märkte wirklich beaufsichtigt und die Anleger geschützt werden, wobei sie allerdings die Vorgaben der Stufe 1 zu beachten haben, und IST SICH DARIN EINIG, dass dies zum Erfolg der Kapitalmarktunion beitragen wird; IST SICH DARÜBER IM KLAREN, dass in absehbarer Zeit zu prüfen sein wird, wie das ESFS funktioniert, ersucht jedoch die Europäischen Aufsichtsbehörden, ihm bis dahin alle Probleme zu melden, die sie daran hindern, ihre geltenden Mandate zu erfüllen, so dass er geeignete Maßnahmen ergreifen kann, um die Europäischen Aufsichtsbehörden bei der Ausführung ihrer geltenden Mandate zu unterstützen; dabei ist auch die Entwicklung der Kapitalmarktunion zu berücksichtigen;
27. STELLT FEST, dass für eine ausreichende Beaufsichtigung der einschlägigen Kapitalmarktsegmente gesorgt und dass das Instrumentarium für die Makroaufsicht verstärkt werden muss, so dass nicht nur Banken, sondern auch Anlage- und Wertpapiergeschäfte und das Schattenbankwesen erfasst werden, damit die Vorteile der Finanzintegration, die sich im Zuge des Aufbaus der Kapitalmarktunion ergeben, gegebenenfalls genutzt werden können, ohne die Finanzstabilität zu gefährden;

---

<sup>2</sup> Dok. 14681/14 EF 275 ECOFIN 968 SURE 36 UEM 358.

## Die nächsten Schritte

28. ERSUCHT die Kommission, das gesamte Spektrum möglicher Maßnahmen – unter Berücksichtigung der Ergebnisse ihrer laufenden Konsultationen – zu prüfen, um festzustellen, wie sich am besten und schnellsten erreichen lässt, dass die Kapitalmärkte in der EU besser funktionieren und stärker integriert sind, und FORDERT sie AUF, bis September 2015 einen umfassenden, gezielten und ehrgeizigen Aktionsplan für den Aufbau der Kapitalmarktunion auszuarbeiten;
29. BETONT, dass dieser Aktionsplan den besonderen Eigenschaften und Bedürfnissen der KMU und den verschiedenen möglichen Auswirkungen der Kapitalmarktunion auf die Kapitalmärkte der EU, auch auf die kleineren und weniger entwickelten, Rechnung tragen sollte;
30. UNTERSTREICHT, dass der Aktionsplan auf einem Fahrplan mit einer klaren Priorisierung der Maßnahmen und einem Zeitplan mit klaren und realistischen Zwischenzielen beruhen sollte und dass die politischen Interventionen entsprechend den Ergebnissen der laufenden Überprüfung vor, während und nach seiner Umsetzung angepasst werden sollten, um jedwede unbeabsichtigte Wirkung mit Hilfe von Ex-ante-Politikindikatoren und Ex-post-Folgeabschätzungen auszuschließen;
31. SIEHT den Beratungen über den Aktionsplan der Kommission, bei denen er klare Prioritäten und einen ersten Fahrplan für den Aufbau der Kapitalmarktunion festlegen will, ERWARTUNGSVOLL ENTGEGEN.

---