

Brussel, 5 december 2019
(OR. en)

14815/19

EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980

RESULTAAT BESPREKINGEN

van:	het secretariaat-generaal van de Raad
aan:	de delegaties
Betreft:	Conclusies van de Raad over de verdieping van de kapitaalmarktunie (5 december 2019)

Voor de delegaties gaan hierbij de conclusies van de Raad over de verdieping van de kapitaalmarktunie, die de Raad tijdens zijn 3736e zitting op 5 december 2019 in Brussel heeft aangenomen.

CONCLUSIES VAN DE RAAD

over

de verdieping van de kapitaalmarktunie

DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE:

1. HERINNERT aan zijn conclusies van 19 juni 2015¹ en van 10 november 2015² over het actieplan van de Commissie voor de opbouw van een kapitaalmarktunie³ (KMU-actieplan), alsmede aan zijn conclusies van 11 juli 2017 over de tussentijdse evaluatie van het actieplan kapitaalmarktunie⁴.
2. IS INGENOMEN met de belangrijke maatregelen die zijn genomen, met name met de vele wetgeving die de afgelopen jaren tot stand is gekomen en met de geboekte vorderingen via het KMU-actieplan.
3. BEKLEMT OONT dat deze maatregelen een belangrijke eerste stap zijn richting verdieping van de Europese kapitaalmarkt, het ongedaan maken van marktversnippering en het wegnemen van structurele obstakels, en dat ze via diepere integratie en gediversifieerdere financieringsbronnen in de hele Unie positief zullen bijdragen aan zowel de binnen de Unie beschikbare financieringscapaciteit als de Europese financiële stabiliteit.

¹ Doc. 10148/15.

² Doc. 13922/15.

³ Doc. 12263/15.

⁴ Doc. 11170/17.

4. KIJKT derhalve UIT naar tijdige aanneming van de resterende wetgevingshandelingen en naar een zorgvuldige analyse van de cumulatieve effecten van de tot dusverre getroffen maatregelen, alsmede naar de opsporing, op basis van die analyse, van mogelijke lacunes die tot aanvullende maatregelen en aanvullend optreden nopen, dit alles met uitdrukkelijk oog voor de stabiliteit van het juridisch kader.
5. ONDERKENT dat ondanks de tot op heden getroffen maatregelen de kapitaalmarkt van de EU nog niet volledig is geïntegreerd; in een aantal lidstaten is de kapitaalmarkt nog onderontwikkeld, althans minder ontwikkeld dan in bepaalde jurisdicties buiten de EU. Daardoor wordt binnen de EU sterk op bancaire financiering geleund en hebben ondernemingen, het midden- en kleinbedrijf in het bijzonder, en ook institutionele beleggers en consumenten slechts beperkte keuzemogelijkheden, en is er weinig private risicodeling. Het is daarom nog altijd zaak de kapitaalmarktunie (KMU) uit te bouwen. Geopolitieke, maatschappelijke en economische ontwikkelingen sinds 2015 maken dat des te noodzakelijker.
6. IS tegen deze achtergrond VAN MENING dat de kapitaalmarktunie verder moet worden verdiept, ten behoeve van een beter ontwikkelde en geïntegreerde kapitaalmarkt waarop het bedrijfsleven - het midden- en kleinbedrijf in het bijzonder - toegang krijgt tot investeringen, en waarop de behoefte van spaarders en beleggers aan langlopende investeringen wordt gefaciliteerd, onder meer door vergroting van het aanbod aan marktconforme producten. Het KMU moet binnen de context van een duurzame economie die digitalisering omarmt en mogelijk langere perioden van lage rentetarieven kent, tevens financiering bieden voor innovatieve projecten, producten, startende en doorgroeiende bedrijven.
7. BENADRUKT voorts dat wat de verstrekking van financiering betreft ontwikkelde en geïntegreerde kapitaalmarkten een noodzakelijk complement zijn van een solide EU-banksector, aangezien de Europese bedrijven mede daardoor een diversere financieringsmix ter beschikking hebben, met alle positieve effecten voor de Europese economie van dien. Een brede, diepe en geïntegreerde kapitaalmarkt zou een aanvulling op de bankunie vormen en aldus bijdragen aan een doeltreffender, sterker en weerbaarder financieel stelsel en aan financiële stabiliteit, aangezien de schokbestendigheid van de EU dankzij private risicodeling en diversificatie van financieringskanalen erdoor zou verbeteren.

8. ACHT grotere beleidsinspanningen nodig voor de opbouw van de KMU, voortbouwend op reeds geboekte voortgang en in aansluiting op de verdieping van de economische en monetaire unie, en WIJST OPNIEUW op het belang van verdieping van de KMU voor de volledige benutting van het potentieel van een volledig geïntegreerde, doeltreffende Europese kapitaalmarkt.
9. ACHT daarom een stappenplan voor de verdieping van de KMU noodzakelijk teneinde resterende obstakels voor het vrije verkeer van kapitaal in beeld te brengen en weg te nemen, ten behoeve van een geïntegreerde, doeltreffende en duurzame kapitaalmarkt met grotere grensoverschrijdende kapitaalstromen, die niet alleen bedrijven ongeacht hun omvang en locatie helpt met een bredere financieringsmix en lagere kosten, maar ook consumenten met brede toegang tot meer diverse, langlopende en concurrerende investeringsmogelijkheden.
10. Steunt derhalve navolgende beginselen die de verdieping van de KMU moeten schragen:
 - a) verdere verbreding van de toegang van het Europese bedrijfsleven, in het bijzonder die van het midden- en kleinbedrijf (starters en doorgroeiers inclusief);
 - b) obstakels voor een efficiënt werkende EU-brede kapitaalmarkt, voor grotere grensoverschrijdende kapitaalstromen en voor het opbouwen van grote liquiditeitsreserves, die uit nationaal recht of EU-regelgeving voortvloeien, moeten worden opgespoord en weggenomen, onder behoud van robuuste prudentiële kaders en kaders voor beleggersbescherming;
 - c) goed geïnformeerde kleine spaarders moeten met prikkels en door het wegnemen van obstakels in staat worden gesteld op de kapitaalmarkt te beleggen in met name langlopende beleggingsproducten, met behoud van hoge en evenredige beleggers- en consumentenbescherming en hoge en convergente toezichtsnormen;

- d) bij het verdiepen van de KMU moet een belangrijke plaats worden ingeruimd voor de overgang naar een duurzame economie die ook actief moet worden ondersteund;
 - e) voordelen en kansen voortvloeiend uit de technologische vooruitgang en digitalisering moeten worden benut omdat die een doeltreffende, inclusieve en concurrerende EU-brede kapitaalmarkt tot stand kunnen helpen brengen; tegelijkertijd moet echter terdege rekening worden gehouden met de aan die vooruitgang verbonden risico's en moeten die risico's in goede banen worden geleid;
 - f) het mondiale concurrentievermogen van de EU-kapitaalmarkt moet worden vergroot, steunend op lokale markten en ecosystemen als centrale elementen van een geïntegreerde, diepe en liquide Europese kapitaalmarkt; dit zou ook een grotere internationale rol van de euro sterkere banden met de mondiale kapitaalmarkt moeten opleveren.
11. BENADRUKT derhalve dat de Commissie en de lidstaten bij voorrang moeten bezien hoe de toegang tot financiering van het Europese bedrijfsleven - het midden- en kleinbedrijf in het bijzonder - via een gerichte aanpak kan worden verbeterd door de equitymarkten te stimuleren om de huidige schuldbias in de EU te corrigeren.
12. ACHT VAN GROOT BELANG dat grensoverschrijdende financiële stromen worden gefaciliteerd teneinde de EU schokbestendiger te maken, en VERZOEKT derhalve de Commissie en de lidstaten de resterende structurele en juridische belemmeringen voor grensoverschrijdende equity- en schuldfinanciering in kaart te brengen en om te bezien hoe deze belemmeringen voor grensoverschrijdende investeringen uit de weg kunnen worden geruimd.
13. ONDERKENT wat dit betreft het belang van lokale markten en ecosystemen, de centrale bouwstenen van een geïntegreerde, diepe en liquide Europese kapitaalmarkt, en SPOORT AAN tot verdere voortgang bij het versterken van de marktinfrastructuur, alsmede tot levering van geconsolideerde handelsgegevens ten behoeve van een brede basis aan lokale, Europese en internationale beleggers, en tot vergroting van marktliquiditeit en marktdiepte.

14. BENADRUKT voorts dat de Commissie en de lidstaten bij voorrang moeten bezien hoe ten behoeve van een groter volume langlopende spaartegoeden meer consumenten in staat kunnen worden gesteld en aangemoedigd direct of indirect actief te worden op de kapitaalmarkt, daarbij evenwel zorgend voor adequate bescherming van beleggers en consumenten en voor kapitaalmarkttoezicht, alsmede om te bezien hoe het publieke vertrouwen in de kapitaalmarkt kan worden verbeterd, onder meer door de financiële geletterdheid van de consument in heel de EU te verbeteren, en VINDT in dit verband dat toegang tot ruimere investeringsmogelijkheden, duidelijke informatie en hoogstaande dienstverlening constant hoog op de KMU-agenda moeten worden gehouden.
15. ACHT van groot belang dat innovatie, technologiegebruik en digitalisering binnen de financiële sector prioriteit krijgen en dat het regulerend kader technologieneutraal wordt, en ZIET GRAAG dat de Commissie, de Raad en de Europese toezichthoudende agentschappen het vraagstuk van de crypto-activa, inclusief zogeheten "stablecoins" inbegrepen, en van distributed ledger-technologieën, tokengebruik, open data, toegang tot applicatieprogramma-interfaces, kunstmatige intelligentie, innovatiefacilitatoren, cyberweerbaarheid en operationele weerbaarheid, EU-breed en waar mogelijk mondiaal gaan coördineren, en dat zij in financiële regelgeving en toezicht het gebruik van nieuwe technologieën en data in een gepast kader plaatsen.
16. BENADRUKT voorts dat de Commissie en de lidstaten manieren moeten zoeken om houdbare financiering verder te bevorderen door te zorgen voor betrouwbare, vergelijkbare en relevante informatie over duurzaamheidsrisico's, -kansen en -effecten in de EU.
17. BENADRUKT tot slot dat meer gedaan moet worden om de financiële onafhankelijkheid van de EU en het mondiale concurrentievermogen van haar kapitaalmarkt met behoud van de openheid ervan te behouden.

18. VERZOEKT de Commissie uiterlijk eind 2020 een reeks duidelijk omschreven, objectieve, gerichte, doeltreffende en adequate kern-prestatie-indicatoren voor te stellen, en om de lidstaten over deze indicatoren te informeren en aan de hand ervan regelmatig en uitgebreid te rapporteren over de voortgang van de kapitaalmarktunie.
19. VERZOEKT de Commissie voorts om bij haar komende werkzaamheden aan de KMU de in de bijlage uiteengezette maatregelen te beoordelen en onderzoeken, om met het oog op nadere maatregelen mogelijke lacunes aan te wijzen en tevens rekening te houden met eerder vastgestelde maatregelen, met name wat betreft het daartoe opgezette forum op hoog niveau, om alvorens enig besluit te nemen nauw af te stemmen met de lidstaten en betrokken belanghebbenden, en voorts om aan de hand van kern-prestatie-indicatoren jaarlijks te rapporteren over het verdiepen van de KMU en het debat over de KMU-onderwerpen te faciliteren, in het bijzonder wanneer de lidstaten wordt gevraagd actie te ondernemen.

Beginsel/doelstelling	Te beoordelen en te onderzoeken maatregelen	Verantwoordelijke
Betere toegang tot kapitaal- en schuldfinanciering voor EU-bedrijven, het midden- en kleinbedrijf in het bijzonder	Maak een brede en sectoroverschrijdende analyse van de huidige kapitaalmarktregelgeving - teneinde in kaart te brengen: - waar meer geharmoniseerde regels op EU-niveau gerechtvaardigd zouden zijn, - waar de nalevingskosten en administratieve lasten verder kunnen worden verminderd zonder de beleggersbescherming en de financiële stabiliteit in gevaar te brengen, - waar kan worden gezorgd voor een proportioneel, consistent en coherent kader en voor doelgerichte regelgeving, met een specifieke focus op het midden- en kleinbedrijf (bijvoorbeeld door de MiFID II-regeling voor prikkels in verband met onderzoek door het midden- en kleinbedrijf te herzien), - teneinde te achterhalen of er een Europees elektronisch toegangspunt voor financiële bedrijfsinformatie kan worden ingericht om de deelnemende Europese bedrijven en het midden- en kleinbedrijf in het bijzonder meer transparantie te bieden. - teneinde uit te zoeken: - hoe de noteringskosten voor het midden- en kleinbedrijf kunnen worden verminderd en waar steun voor mkb-noteringen kan worden gevonden, - hoe de beschikbaarheid, standaardisering en vergelijkbaarheid van informatie over het midden- en kleinbedrijf kan worden bevorderd, met name wat betreft de productie en beschikbaarheid van onderzoek en kredietrisicobeoordelingen daarvoor, - hoe grote pan-Europese duale (voor en na de beursgang) private-equityfondsen speciaal voor het midden- en kleinbedrijf (starters en doorgroeiers inbegrepen), kunnen worden opgericht en, indien noodzakelijk, hoe EU-middelen, onder meer via InvestEU, middels mede-investeringen naar prioriteitsgebieden kunnen worden omgebogen,	

	- teneinde de geschiktheid en consistentie van de huidige mkb-definities te beoordelen, - teneinde te zorgen voor passende, op het risico afgestemde regelgeving voor langlopende beleggingen (bijv. bij de omzetting van Solvency II en Basel III), - teneinde te beoordelen wat gedaan kan worden ter ontwikkeling van lokale financiële ecosystemen, bijvoorbeeld marktindexen, - teneinde de voordelen en gevolgen van langlopende beleggingen in niet-liquide activa - durfkapitaal en private equity voorop - te analyseren, - teneinde te beoordelen of er wellicht EU-labels voor het midden- en kleinbedrijf kunnen worden ingevoerd om de financieringsmogelijkheden ervan te verbeteren, in de vorm van onder meer "mkb-beleggingsfondsen", "European Secured Notes voor het mkb", "mkb-securitisatie" en leningverstrekende fondsen.	Commissie/ETA's
Wegnemen van structurele en juridische obstakels voor grotere grensoverschrijdende kapitaalstromen	Maak een sectoroverschrijdende analyse van de huidige structurele en juridische belemmeringen en vind doeltreffende en haalbare oplossingen, in de vorm van bijvoorbeeld vergaring en uitwisseling van beste praktijken, benchmarking, ontwikkeling van beginselen voor verdere doelgerichte harmonisering, of andere maatregelen ter ondersteuning van de convergentie en effectiviteit van nationale regelingen, in het bijzonder op het gebied van: - het insolventierecht, - het vennootschapsrecht, - het effectenrecht, en - bronbelastingprocedures. Zoek daarnaast manieren om grensoverschrijdende kapitaalstromen te vergemakkelijken door: - EU-brede beleggingsvehikels te helpen opzetten voor de financiering van starters en doorgroeiers, - de EU-markten voor bedrijfsobligaties te versterken, - het securitisatieregime in kaart te brengen en herzien, - de grensoverschrijdende overdraagbaarheid van financiële producten en de toegang tot die producten te bevorderen, - te overwegen een centraal informatieloket voor beleggers in te stellen, - te zorgen voor de levering van geconsolideerde handelsgegevens	Commissie/lidstaten/ETA's

	- de convergentie van het toezicht en nauwere samenwerking van toezichthouders te bevorderen met behulp van bestaande instrumenten, onder meer wat betreft de online en grensoverschrijdende levering van financiële diensten, - zorg te dragen voor adequate beleggersbescherming.	
Grotere deelname kleine beleggers	- Bevorder de financiële geletterdheid (van zowel kleine beleggers als het mkb) en ondersteun de uitwisseling van beste praktijken en standpunten over nationale maatregelen ter zake, - zorg voor transparantie en hoge informatienormen met betrekking tot zowel beleggingsproducten als emittenten, zodat consumenten weloverwogen besluiten kunnen nemen, - analyseer de huidige openbaarmakingsregels teneinde incoherente en onbegrijpelijke informatie te verwijderen, - zorg voor duidelijke, beknopte, begrijpelijke, proportionele en niet-buitensporige of in kwantiteit of inhoud overlappende informatie, - bekijk hoe de kosten voor kleine beleggers om actief te kunnen zijn op de kapitaalmarkt kunnen worden verminderd door betrouwbaar en kwalitatief hoogstaand beleggingsadvies te bevorderen, - help de geschiktheid, vergelijkbaarheid en toegankelijkheid van uiteenlopende beleggingsproducten - langlopende beleggingsproducten inbegrepen - te verbeteren, - zorg voor hoogstaande toezichtsnormen en krachtige handhaving van toezichtsmaatregelen en sancties, met name als het gaat om een consequente toepassing van regels ter bescherming van beleggers en consumenten, - ga na of beleggersbescherming misschien onevenredig is ten opzichte van de te dekken risico's, en zo ja, overweeg dan in het bijzonder: - een nieuwe categorisering van semi-professionele of professionele beleggers in te voeren, - indien evenredig en gerechtvaardigd de vereisten voor eenvoudige financiële instrumenten te vereenvoudigen, - onderzoek of het nodig is werknemersverzekeringen te promoten en hoe dit kan worden gedaan.	Commissie/lidstaten/ETA's

Overgang naar een duurzame economie	- Bekijk op welke wijze groene obligaties op zowel nationaal als EU-niveau kunnen worden ontwikkeld en gepromoot, - overweeg een Europese norm voor niet-financiële verslaglegging te ontwikkelen, rekening houdend met internationale initiatieven en met speciale aandacht voor klimaatgerelateerde informatie (voor afstemming van investeringsstromen op de Parijs-afspraken), - bestudeer eventuele invoering van een kader voor duurzaamheidsbeoordelingen, - vergemakkelijk langlopende investeringen in de overgang naar een duurzame economie, met bijzondere aandacht voor de vereiste infrastructuur.	
Technologische vooruitgang en digitalisering	- Bevorder digitalisering en innovatie in de financiële sector alsmede overeenstemming met het beginsel van "dezelfde activiteit, hetzelfde risico, dezelfde regels", met onder meer deugdelijke risicobeoordelings- en beheerspraktijken met betrekking tot opkomende technologieën, daarbij zorgend voor voldoende proportionaliteit, - zorg ervoor dat bestaande en nieuwe regelgeving technologie-neutraal is en de ontwikkeling van innovatieve technologische oplossingen niet nodeloos in de weg staat, - zoek manieren om de technologische vooruitgang en de voordelen van digitalisering te benutten, teneinde de informatie- en rapportagelast te verminderen en het toezicht efficiënter te maken, - ondersteun de digitalisering van financiële diensten, teneinde via vermindering van belemmeringen en transactiekosten bedrijven en beleggers nieuwe grensoverschrijdende toegangskanalen te bieden, - zet in op wereldwijde coördinatie met betrekking tot crypto-activa als "global stablecoins", aangezien daar risico's en maatschappelijke kosten aan kleven.	