

Bruxelles, den 5. december 2019
(OR. en)

14815/19

EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980

RESULTAT AF DRØFTELSENE

fra: Generalsekretariatet for Rådet

til: delegationerne

Vedr.: Rådets konklusioner om uddybning af kapitalmarkedsunionen
(5. december 2019)

Vedlagt følger til delegationerne Rådets konklusioner om uddybning af kapitalmarkedsunionen der blev vedtaget af Rådet på 3736. samling den 5. december 2019 i Bruxelles.

RÅDETS KONKLUSIONER

om

udbygning af kapitalmarkedsunionen

RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION

1. MINDER OM sine konklusioner af 19. juni 2015¹ og 10. november 2015² om Kommissionens handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion³ (handlingsplanen) samt sine konklusioner om midtvejsevalueringen af handlingsplanen af 11. juli 2017⁴;
2. SER MED TILFREDSHED PÅ de vigtige skridt, der er taget, og navnlig den brede vifte af lovgivningsmæssige foranstaltninger, der er afsluttet inden for de seneste år, samt de hidtidige fremskridt i forbindelse med handlingsplanen;
3. UNDERSTREGER, at disse foranstaltninger er et vigtigt første skridt i retning af udbygning af de europæiske kapitalmarkeder og overvindelse af markedsfragmentering og strukturelle hindringer og derfor vil bidrage positivt til både den finansieringskapacitet, der er til rådighed i Unionen, og den europæiske finansielle stabilitet, der følger af dybere integration og mere diversificerede finansieringskilder i hele Unionen;

¹ Dok. 10148/15.

² Dok. 13922/15.

³ Dok. 12263/15.

⁴ Dok. 11170/17.

4. SER derfor FREM til rettidig vedtagelse af de resterende lovgivningsmæssige retsakter og til en omhyggelig vurdering af de kumulative virkninger af de foranstaltninger, der er iværksat hidtil, og på det grundlag til en indkredsning af potentielle mangler, der kræver yderligere foranstaltninger og tiltag, under hensyntagen til vigtigheden af, at de retlige rammer er stabile;
5. ANERKENDER, at EU's kapitalmarkeder på trods af de hidtidige foranstaltninger endnu ikke er fuldt integreret. De er underudviklede i nogle medlemsstater og halter bagefter i forhold til visse jurisdiktioner uden for EU, hvilket fører til stor afhængighed af bankfinansiering inden for EU og mere begrænsede muligheder for virksomheder, navnlig SMV'er, institutionelle investorer og forbrugere og til begrænset privat risikodeling. Dermed er en videreudvikling af kapitalmarkedsunionen stadig begrundet. Behovet understreges yderligere af den geopolitiske, sociale og økonomiske udvikling, der har fundet sted siden 2015;
6. FINDER på denne baggrund, at kapitalmarkedsunionen bør uddybes yderligere, hvilket vil resultere i mere udviklede og integrerede kapitalmarkeder med henblik på at åbne op for investeringer for virksomheder, navnlig SMV'er, og støtte sparernes og investorenes langsigtede investeringsbehov, herunder ved at udvide udbuddet af markedsbaserede investeringsprodukter. Kapitalmarkedsunionen bør også yde finansiering til innovative projekter, produkter, nystartede virksomheder og vækstvirksomheder i forbindelse med en bæredygtig økonomi, der tager digitalisering til sig, og som kan være kendetegnet ved længere perioder med lave renter;
7. UNDERSTREGER endvidere, at udviklede og integrerede kapitalmarkeder er en nødvendighed for at supplere en solid EU-banksektor med hensyn til at yde finansiering, idet de bidrager til at diversificere de europæiske virksomheders finansieringsmiks og dermed støtter den europæiske økonomi. Brede, dybe og integrerede kapitalmarkeder vil supplere bankunionen og bidrage til et mere effektivt, robust og modstandsdygtigt finansielt system og til finansiell stabilitet, da EU's evne til at modstå chok vil vokse som følge af privat risikodeling og diversificering af finansieringskanaler og -kilder på tværs af grænserne;

8. NOTERER SIG på baggrund af de fremskridt, der er gjort, og i forbindelse med uddybningen af Den Økonomiske og Monetære Union nødvendigheden af yderligere at intensivere den politiske indsats med at opbygge kapitalmarkedsunionen og BEKRÆFTER PÅ NY vigtigheden af at uddybe kapitalmarkedsunionen med henblik på at frigøre fuldt integrerede og effektive europæiske kapitalmarkeds fulde potentiale;
9. MENER derfor, at en køreplan for uddybningen af kapitalmarkedsunionen er nødvendig for at identificere og fjerne de resterende hindringer for kapitalens frie bevægelighed og give mulighed for integrerede, effektive og bæredygtige kapitalmarkeder med øgede grænseoverskridende kapitalstrømme, som gavner virksomhederne, uanset deres størrelse og beliggenhed, ved at udvide finansieringsmikset og sænke omkostningerne, men også borgerne ved at give dem bredere adgang til mere forskelligartede, langsigtede og konkurrencedygtige investeringsmuligheder;
10. STØTTER derfor følgende principper, der bør understøtte uddybningen af kapitalmarkedsunionen:
 - a) Adgangen til finansiering for europæiske virksomheder, navnlig SMV'er (herunder nystartede virksomheder og vækstvirksomheder), bør styrkes yderligere.
 - b) Hindringerne for et effektivt kapitalmarked i hele EU, for en forøgelse af de grænseoverskridende kapitalstrømme og for etableringen af dybe likviditetspuljer, hvad enten de hidrører fra national lovgivning eller EU-lovgivning, bør identificeres og fjernes, samtidig med at der opretholdes solide rammer for tilsyn og investorbeskyttelse.
 - c) Der bør tilstræbes incitament og fjernes hindringer for at gøre det muligt for velinformerede private sparere at investere på kapitalmarkederne, navnlig i langsigtede investeringsprodukter, samtidig med at der opretholdes et højt og forholdsmæssigt niveau af investor- og forbrugerbeskyttelse samt høje og konvergerende tilsynsstandarder.

- d) Overgangen til bæredygtige økonomier bør være et vigtigt element i uddybningen af kapitalmarkedsunionen og bør understøttes aktivt heraf.
 - e) Fordele og muligheder som følge af den teknologiske udvikling og digitaliseringen bør udnyttes, da de kan bidrage til mere effektive, inklusive og konkurrencedygtige kapitalmarkeder i hele EU. Samtidig bør der tages behørigt hensyn til de risici, der er forbundet med sådanne fremskridt, og de bør styres i overensstemmelse hermed.
 - f) EU's kapitalmarkeders globale konkurrenceevne bør styrkes med udgangspunkt i lokale markeder og økosystemer som centrale dele af et integreret, åbent, dybt og likvidt europæisk kapitalmarked. Dette burde også bidrage til at styrke euroens internationale rolle og øge forbindelserne med de globale kapitalmarkeder;
11. UNDERSTREGER derfor, at Kommissionen og medlemsstaterne som en prioritet bør undersøge måder at øge adgangen til finansiering for europæiske virksomheder og navnlig for SMV'er på ved hjælp af en målrettet tilgang for at stimulere aktiemarkederne med henblik på at reducere den eksisterende gældsskævhed i EU;
12. UNDERSTREGER betydningen af at lette grænseoverskridende finansielle strømme med henblik på at øge EU's evne til at modstå chok og OPFORDRER derfor Kommissionen og medlemsstaterne til at indkredse de resterende strukturelle eller juridiske hindringer for grænseoverskridende egenkapital- og gældsfinansiering og metoder til at mindske eller fjerne sådanne hindringer for grænseoverskridende investeringer;
13. ANERKENDER i denne forbindelse betydningen af lokale markeder og økosystemer, der er centrale elementer i et integreret, dybt og likvidt europæisk kapitalmarked, og TILSKYNDER TIL yderligere fremskridt i bestræbelserne på at styrke markedsinfrastrukturen og sikre levering af konsoliderede handelsdata med henblik på at støtte et bredt grundlag af lokale, europæiske og internationale investorer og øge markedslivligheden og -dybden;

14. UNDERSTREGER endvidere, at Kommissionen og medlemsstaterne som en prioritet bør identificere metoder til at muliggøre og motivere flere forbrugere til at deltage direkte eller indirekte på kapitalmarkederne med henblik på at øge den langsigtede opsparing, samtidig med at der sikres passende investor- og forbrugerbeskyttelse og tilsyn med kapitalmarkederne, og øge offentlighedens tillid til kapitalmarkederne, bl.a. ved at forbedre forbrugernes finansielle forståelse i hele EU, og FINDER i denne forbindelse, at adgang til en bredere vifte af investeringsmuligheder, klar information og høj kvalitet af de leverede tjenesteydelser hele tiden bør være i fokus på dagsordenen for kapitalmarkedsunionen;
15. UNDERSTREGER betydningen af at fremme innovation, teknologi og digitalisering i den finansielle sektor som en prioritet og behovet for en teknologineutral lovramme, og SER FREM TIL, at Kommissionen, Rådet og de europæiske tilsynsmyndigheder følger en EU-dækkende og så vidt muligt globalt koordineret tilgang til kryptoaktiver, herunder såkaldte "globale stablecoins", distributed ledger-teknologier og tokenisering, adgang til åbne data og programmeringsgrænseflader for applikationer, kunstig intelligens, innovationsformidlere, cyberrobusthed og operationel modstandsdygtighed samt passende rammer for anvendelse af ny teknologi og data inden for finansiell regulering samt tilsyn;
16. UNDERSTREGER endvidere, at Kommissionen og medlemsstaterne bør søge at finde metoder til yderligere at fremme bæredygtig finansiering ved at tilvejebringe pålidelige, sammenlignelige og relevante oplysninger om bæredygtighedsrelaterede risici, muligheder og virkninger i EU;
17. UNDERSTREGER endelig, at der er behov for en øget indsats for at sikre EU's finansielle uafhængighed og dets kapitalmarkeders globale konkurrenceevne, samtidig med at deres åbenhed bevarer;

18. OPFORDRER Kommissionen til inden udgangen af 2020 at fremlægge en række klart definerede, objektive, målrettede, effektive og hensigtsmæssige centrale resultatindikatorer, at orientere medlemsstaterne om disse indikatorer og regelmæssigt aflægge en omfattende rapport om fremskridtene med kapitalmarkedsunionen på grundlag af disse centrale resultatindikatorer;
19. OPFORDRER endvidere Kommissionen til i det fremtidige arbejde med kapitalmarkedsunionen at vurdere og undersøge de foranstaltninger, der er beskrevet i bilaget, og til at identificere potentielle mangler med hensyn til yderligere foranstaltninger samt tage hensyn til de foranstaltninger, der allerede er vedtaget, navnlig med hensyn til det forum på højt plan, der blev oprettet med henblik herpå, konsultere medlemsstaterne og relevante interessenter grundigt, før der træffes foranstaltninger, aflægge rapport hvert år på grundlag af centrale resultatindikatorer om de fremskridt, der er gjort med hensyn til at uddybe kapitalmarkedsunionen, og fremme drøftelserne om emner vedrørende kapitalmarkedsunionen, navnlig når medlemsstaterne opfordres til at træffe foranstaltninger.

Princip/målsætning	Foranstaltninger, der skal vurderes og undersøges	Ansvarlig
Øget adgang til egenkapital- og gældsfinansiering for virksomheder i EU, navnlig SMV'er	Omfattende og tværsektoriel vurdering af den eksisterende kapitalmarkedsregulering - med henblik på at identificere områder, hvor - mere harmoniserede regler på EU-plan vil være berettiget - omkostningerne til regeloverholdelse og den administrative byrde kan reduceres yderligere uden at bringe investorbeskyttelsen og den finansielle stabilitet i fare - der kan sikres proportionalitet, konsekvens og sammenhæng i den retlige ramme samt mere målrettet regulering med særlig fokus på, men ikke begrænset til SMV'er (f.eks. ved at gennemgå MiFID II-ordningen for incitament til SMV-forskning) - for at fastslå, om der kan etableres en europæisk elektronisk adgangsportal for finansielle oplysninger om virksomheder med henblik på at skabe større gennemsigtighed for de deltagende europæiske virksomheder og navnlig SMV'er - for at undersøge - måder at mindske SMV'ernes børsnoteringsomkostninger på og muligheder for at yde støtte til SMV'er i forbindelse med børsnotering - måder at fremme tilgængeligheden, standardiseringen og sammenligneligheden af oplysninger om SMV'er på, navnlig om udarbejdelse og tilgængelighed af forskning og kreditrisikovurderinger vedrørende SMV'er - måder at stifte store paneuropæiske, tværgående private equity-fonde (perioden før og efter børsintroduktionen) målrettet mod SMV'er (herunder nystartede virksomheder og vækstvirksomheder) på og, hvor det er nødvendigt, måder at kanalisere EU-midler til prioriterede områder gennem saminvestering på,	Kommissionen/ESA'er

	herunder gennem InvestEU - for at vurdere hensigtsmæssigheden af og konsistensen i eksisterende SMV-definitioner - for at sikre en risikoafvejet lovgivningsmæssig behandling af langsigtede investeringer (f.eks. i Solvens II og gennemførelse af Basel III) - for at vurdere foranstaltninger til udvikling af lokale finansielle økosystemer som f.eks. men ikke begrænset til markedsindeksrelaterede spørgsmål - for at analysere fordele og konsekvenser af langsigtede investeringer i illikvide aktivklasser, navnlig venturekapital og private equity - for at vurdere, hvorvidt der skal indføres EU-labels for SMV'er med henblik på at forbedre deres finansieringsvilkår, herunder "SMV-investeringsfonde", "SMV European Secured Notes", "SMV-securitisering" og lånoprettende fonde.	
Fjernelse af strukturelle og juridiske hindringer for øgede grænseoverskridende kapitalstrømme	Tværsektoriel vurdering af eksisterende strukturelle og juridiske hindringer og indkredsning af effektive og gennemførlige løsninger, f.eks. indsamling og udveksling af bedste praksis, benchmarking, udvikling af principper for yderligere målrettet harmonisering eller andre foranstaltninger, der støtter de nationale ordningers konvergens og effektivitet, navnlig på områderne - insolvenslovgivning - selskabsret - værdipapirlovgivning og - kildeskatteprocedurer. Desuden forsøg på at finde måder at fremme de grænseoverskridende kapitalstrømme på ved at - støtte oprettelsen af EU-dækkende investeringsfondsinstrumenter til finansiering af nystartede virksomheder og vækstvirksomheder - styrke markederne for virksomhedsobligationer i EU - gennemgå og ændre securitiseringsordningen - fremme muligheden for grænseoverskridende overførsel af og adgang til finansielle produkter - overveje en fælles indgangsportal for investoroplysninger	Kommissionen/medlemsstater/ESA'er

	- sikre leveringen af konsoliderede handelsdata - fremme tilsynskonvergens og øget tilsynssamarbejde ved hjælp af eksisterende værktøjer, herunder med hensyn til online- og grænseoverskridende levering af finansielle tjenesteydelser - sikre tilstrækkelig investorbeskyttelse.	
Styrkelse af privatkundedeltagelse	- Fremme finansiell forståelse (hos både private investorer og SMV'er) og lette udvekslingen af bedste praksis og synspunkter om nationale foranstaltninger i denne henseende - sikre gennemsigtighed og høje informationsstandarder både med hensyn til investeringsprodukter og udstedere, så forbrugerne kan træffe velinformerede beslutninger - vurdere de aktuelle regler om offentliggørelse med henblik på at fjerne usammenhængende eller uforståelige oplysninger - sikre, at oplysningerne er klare, præcise, forståelige, forholdsmæssige og ikke er overdrevne eller overlappende i kvantitet eller indhold - overveje metoder til yderligere at reducere omkostningerne for privatkunders deltagelse på kapitalmarkederne på ved at fremme økonomisk overkommelig investeringsrådgivning af høj kvalitet - fremme øget egnethed, sammenlignelighed og tilgængelighed for forskellige investeringsprodukter, herunder langsigtede investeringsprodukter - sikre høje tilsynsstandarder og håndhævelse af tilsynsforanstaltninger og -sanktioner, navnlig med hensyn til konsekvent anvendelse af reglerne om investor- og forbrugerbeskyttelse - undersøge, om investorbeskyttelsen kan betragtes som uforholdsmæssig i forhold til de involverede risici, og i bekræftende fald navnlig overveje: - at indføre nye kategorier af halvprofessionelle eller professionelle investorer - at optimere kravene til enkle finansielle instrumenter, hvor dette er forholdsmæssigt og berettiget - at vurdere behovet for og mulige måder at fremme ordninger for medarbejderdeltagelse på.	Kommissionen/medlemsstater/ESA'er

Omstilling til bæredygtige økonomier	- Overveje en tilgang til udvikling og fremme af grønne obligationer på både nationalt plan og EU-plan - overveje at udvikle en europæisk ikkefinansiel rapporteringsstandard under hensyntagen til internationale initiativer med særlig vægt på klimarelaterede oplysninger (med henblik på at fremme tilpasningen af investeringsstrømmene til Parisaftalen) - vurdere indførelsen af en ramme for bæredygtighedsvurderinger - fremme langsigtede investeringer i omstillingen til en bæredygtig økonomi, navnlig med fokus på den nødvendige infrastruktur.	
Teknologiske fremskridt og digitalisering	- Fremme digitalisering og innovation i den finansielle sektor i overensstemmelse med princippet om "samme aktivitet, samme risiko, samme regler", herunder passende risikovurderings- og forvaltningspraksis med hensyn til nye teknologier, samtidig med at der sikres en passende grad af proportionalitet - sikre, at eksisterende og ny regulering er teknologineutral og ikke unødigt hindrer udviklingen af innovative teknologiske løsninger - finde måder at udnytte de teknologiske fremskridt og de fordele, der følger af digitaliseringen, på med henblik på at reducere offentliggørelses- og rapporteringsbyrden og øge effektiviteten af tilsyn - støtte digitaliseringen af finansielle tjenesteydelser for at åbne op for nye grænseoverskridende adgangskanaler for virksomheder og investorer ved at mindske barrierer og transaktionsomkostninger - stilstræbe global koordinering med hensyn til kryptoaktiver, herunder de såkaldte "globale stablecoins", i betragtning af de risici og sociale omkostninger, de indebærer.	