



Raad van de  
Europese Unie

Brussel, 19 juni 2015  
(OR. en)

10148/15

EF 120  
ECOFIN 527  
SURE 15  
UEM 258

## RESULTAAT BESPREKINGEN

---

van: het secretariaat-generaal van de Raad

aan: de delegaties

---

nr. vorig doc.: 9852/15

---

Betreft: Conclusies van de Raad over een kapitaalmarktenunie

---

De Raad heeft tijdens zijn zitting van 19 juni 2015 de conclusies van de Raad in bijlage dezes aangenomen.

**Conclusies van de Raad over een kapitaalmarktenunie**

De Raad:

1. HERINNERT aan zijn conclusies van 9 december 2014 over financiering voor groei en langetermijnfinanciering van de Europese economie<sup>1</sup> om voort te bouwen op de daarin vervatte beginselen en beleidsdoelstellingen;
2. ONDERKENT dat, hoewel de kapitaalmarkten van de EU in de afgelopen decennia zijn uitgebreid, zij gefragmenteerd blijven en minder ontwikkeld in vergelijking met die in andere vergelijkbare rechtsstelsels, met name in bepaalde marktsegmenten die van cruciaal belang zijn voor groei en banen, zoals securitisatie en durfkapitaal;
3. IS VAN OORDEEL dat meer ontwikkelde en meer geïntegreerde kapitaalmarkten de sleutel kunnen zijn tot investeringen voor bedrijven en infrastructuurprojecten, buitenlandse investeringen kunnen aantrekken, kunnen bijdragen tot groei en het scheppen van banen en het financiële systeem doeltreffender, robuuster en schokbestendiger kunnen maken;
4. IS derhalve INGENOMEN met het initiatief van de Commissie om een kapitaalmarktenunie (CMU) op te bouwen, en met het brede scala aan vraagstukken die in deze context worden onderzocht;
5. STEUNT de door de Commissie voorgestelde stapsgewijze aanpak op basis van een grondige analyse en een raadpleging van alle belangrijke belanghebbenden, onder wie marktdeelnemers, die bestaat uit een combinatie van een ambitie voor de lange termijn, waarbij de CMU wordt gebruikt als hefboom voor groei en investeringen, en belangrijke concrete maatregelen voor de korte termijn met zichtbare, snelle effecten die impulsen moeten geven;

---

<sup>1</sup> Doc. 16183/14 EF 330 ECOFIN 1113 + ADD1.

6. IS HET EROVER EENS dat de financieringsbronnen voor Europese bedrijven, met name voor het midden- en kleinbedrijf (mkb/kmo's), moeten worden verbreed en gediversifieerd, indachtig de noodzaak om gunstige voorwaarden te scheppen voor een gezonde concurrentie tussen banken en niet-banken in het Europese financiële stelsel en ONDERKENT in het bijzonder dat de aandelencultuur in de EU moet worden versterkt en dat langetermijninvesteringen in ondernemingen moeten worden gestimuleerd en er niet in buitensporige mate moet worden vertrouwd op vreemd vermogen;
7. WIJST EROP, gezien het belang van mkb-ondernemingen voor het scheppen van nieuwe banen en groei, dat de nadruk moet worden gelegd op het verbeteren van bankfinanciering en op de ontwikkeling van niet-bancaire financieringsmogelijkheden voor alle mkb-ondernemingen uit kleinere of grotere financiële markten, zodat aan dergelijke ondernemingen een breder scala van financieringskeuzes wordt geboden, met ook bijzondere aandacht voor mkb-ondernemingen met een sterk groeipotentieel;
8. HERINNERT eraan dat bij het ontwikkelen van het CMU-project retailbeleggingen moeten worden opgevoerd en beleggers en consumenten een degelijke bescherming moet worden geboden door een combinatie, met bijzondere aandacht voor synergie en efficiëntie, van acties van de nationale toezichthoudende autoriteiten en van de ETA's bij de uitoefening van hun bestaande mandaten;
9. WIJST EROP dat in ieder toekomstig initiatief op dit gebied de beginselen subsidiariteit en evenredigheid moeten worden geëerbiedigd en dat de stabiliteit van de financiële markten niet in gevaar mag worden gebracht;
10. IS VAN MENING dat de CMU moet worden gezien als een aanvulling op bankfinanciering aangezien banken een belangrijke rol zullen blijven spelen in de financiering van de economieën en dat de CMU rekening moet houden met de rol die institutionele beleggers, waaronder ook verzekeringsmaatschappijen op de relevante markten, vervullen bij de financiering van Europese ondernemingen, en ZIET IN dat er benaderingen moeten worden overwogen voor het verbeteren van de toegang tot financiering voor ondernemingen via intermediairs, als een noodzakelijke aanvulling op de CMU;

11. BENADRUKT dat de CMU alle 28 lidstaten moet omvatten en dat er tevens rekening moet worden gehouden met de verschillende niveaus van ontwikkeling van de kapitaalmarkten en met de verschillen in omvang en integratie ervan, en IS HET EROVER EENS dat, ongeacht deze differentiëringen, de baten van geïntegreerde kapitaalmarkten in de gehele Unie moeten worden benut, door de landen met grote bestaande kapitaalmarkten en ook door de landen met kleinere of minder ontwikkelde kapitaalmarkten. De CMU moet het voor zowel grotere als kleinere ondernemingen gemakkelijker maken om toegang te krijgen tot kapitaal tegen aantrekkelijkere voorwaarden, hoewel de nadruk ook dient te liggen op de specifieke behoeften van innovatieve mkb-ondernemingen met een sterk groeipotentieel;
12. ONDERKENT dat goed functionerende kapitaalmarkten kunnen zorgen voor het betere en op eenvormiger wijze doorwerken van het monetair beleid aangezien dankzij diepere grensoverschrijdende kapitaalmarkten een betere risicodeling op de private markt mogelijk wordt voor alle 28 lidstaten en speciaal voor de eurozone;
13. IS VAN MENING dat het verdiepen van de eengemaakte markt en het bevorderen van investeringen voor de lange termijn, evenals een betere toegang tot financiering, tot de voornaamste doelstellingen van de CMU moeten behoren en STEUNT in dit verband het proces van bevordering van milieu-, sociale en governance-beleggingen; ERKENT daarnaast dat er in de EU aanzienlijke investeringen in infrastructuur moeten worden gedaan ter ondersteuning van het concurrentievermogen en de groei, hetgeen financiering voor de lange termijn uit verschillende bronnen, ook van institutionele beleggers, vergt; BENADRUKT in deze twee opzichten de belangrijke rol als katalysator van het nieuwe Europese Fonds voor strategische investeringen (EFSI) en van de Europese langetermijn-beleggingsinstellingen (ELTIF's);
14. BENADRUKT dat bij de besprekingen over de CMU moet worden gekeken naar wat er internationaal wordt gedaan om risico's voor de financiële stabiliteit op de kapitaalmarkten, alsmede vraagstukken inzake consistentie, te begrijpen en indien nodig aan te pakken, en HERINNERT ERAAN dat de Europese kapitaalmarkten eerlijk moeten kunnen concurreren met andere economische gebieden, op basis van deugdelijke financiële regelgeving; en DRINGT EROP AAN dat de obstakels voor het vrij verkeer van kapitaal verder worden aangepakt;

## Kortetermijnprioriteiten voor actie

15. ERKENT dat securitisatie een effectief mechanisme kan bieden voor de overdracht van risico's van bancaire leninggevers naar niet-bancaire marktdeelnemers, waardoor de kredietverstrekkingcapaciteit van banken toeneemt, maar ook om niet-bancaire financiering aan te wenden als werkkapitaal van ondernemingen, en VERZOEKT de Commissie bij voorrang en uiterlijk eind 2015 een kader voor te stellen voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, voortbouwend op de talrijke lopende initiatieven op Europees en internationaal niveau, met inbegrip van een duidelijke, allesomvattende definitie van deze securitisaties, zodat samenhang wordt gewaarborgd van de gemeenschappelijke essentiële aspecten in de verschillende sectorale wetgevingen, evenals een solide regeling voor controle van in aanmerking komende securitisaties, en gebieden waar deze een preferentiële behandeling verdienen, alsook een passende ijking daarvan. Een preferentiële behandeling mag de financiële stabiliteit niet in gevaar brengen;
16. NEEMT NOTA van het voornemen van de Commissie om praktische oplossingen voor te stellen om meer durfkapitaal, crowdfunding en andere vormen van alternatieve financiering te gebruiken die aantrekkelijke financieringsbronnen kunnen zijn voor kleinere ondernemingen en snelgroeiende ondernemingen, en tegelijk de bescherming van de beleggers intact laten;
17. IS VAN MENING dat gemakkelijk beschikbare, betrouwbare en vergelijkbare kredietinformatie belangrijk is om voor mkb-ondernemingen de toegang tot financiering en het diversifiëren van de beleggersbasis te verbeteren, zodat behoorlijke due diligence voor investeerders mogelijk wordt en overdreven vertrouwen in ratings wordt voorkomen; BENADRUKT derhalve dat de toegang tot kredietinformatie moet worden versterkt en gestroomlijnd en dat tegelijkertijd de verstrekking van gegevens, indien gerechtvaardigd, voor bepaalde mkb-ondernemingen vrijwillig moet blijven en de lasten voor mkb-ondernemingen in de EU zo laag mogelijk moeten worden gemaakt, en DRINGT EROP AAN dat voorrang wordt gegeven aan verder onderzoek naar manieren om dit te verwezenlijken, met erkenning van de verschillende marktstructuren voor het verlenen van toegang tot kredietgegevens in de hele Unie en zonder extra lasten voor de mkb-ondernemingen;

18. STEUNT in het algemeen de lopende werkzaamheden voor het inventariseren van bestaande belemmeringen voor het vrije verkeer van kapitaal en voor het wegnemen van de schadelijkste, erop wijzend dat er in samenwerking met de lidstaten een routekaart zal worden ontwikkeld;
19. ONDERKENT het potentieel van onderhandse plaatsingen en mini-bonds voor bedrijfskrediet inclusief, in voorkomend geval, voor de financiering van mkb-ondernemingen in de EU, en ZIET UIT NAAR de resultaten van de analyse door de Commissie van de bestaande praktijken, risico's en mogelijke toekomstige acties en naar de lopende initiatieven in de particuliere sector die werden genomen met het oog op het standaardiseren van praktijken en documentatie inzake onderhandse plaatsingen;
20. BEVESTIGT de noodzaak van vereenvoudiging en stroomlijning van het proces voor het opstellen en, in voorkomend geval, goedkeuren van het prospectus, waarbij moet worden gezorgd voor een passend evenwicht tussen het streven naar adequate bescherming van en een gepaste mate van vertrouwen bij beleggers en het minimaliseren van de lasten voor ondernemingen; WIJST OP het belang van deze kwestie voor het aanbod op de publieke markten van effecten door ondernemingen en in het bijzonder op de noodzaak van een betere transparante en efficiënte toegang voor mkb-ondernemingen tot kapitaalmarkten en minder lasten voor die ondernemingen, en ZIET UIT NAAR de bespreking van het wetgevingsvoorstel waaraan de Commissie momenteel werkt;

### **Acties voor de middellange en de lange termijn**

21. ONDERSTREEPT dat er qua acties voor de middellange en lange termijn behoefte is aan een ambitieuze aanpak, inhoudende dat er onmiddellijk moet worden begonnen aan een empirisch onderbouwde analyse, aan de hand waarvan prioriteiten kunnen worden gesteld, ook rekening houdend met de potentiële wisselwerkingen tussen afzonderlijke initiatieven en met de wisselwerking ervan met de bestaande wetgeving;

22. ONDERKENT dat er voor de verwezenlijking van een CMU een breed scala van initiatieven vereist is, gericht op het stimuleren en op elkaar afstemmen van de aanbod- en de vraagzijde van financiering. Om sectoroverschrijdende consistentie te waarborgen, moet bij het opzetten van de CMU zorgvuldig worden gekeken naar het cumulatieve effect van wetswijzigingen sinds de financiële crisis en naar de wenselijkheid van evenredige maatregelen met als doel:
- versterking van de liquiditeit en de marketmaking, in het bijzonder betreffende activaklassen met een recentelijk afgenomen liquiditeit, en
  - verbetering van grensoverschrijdende investeringen in bedrijfspapier en aandelenbewijzen;
  - verhoging van de investeringscapaciteit in de Unie, indien nodig middels de juiste aanpassingen van het prudentiële kader voor de belangrijkste verstrekkers van financiering, zoals verzekeringsmaatschappijen, en niet zonder naar behoren rekening te houden met overwegingen in verband met de financiële stabiliteit;
  - belemmeringen voor marketing en groei van beleggingsfondsen en voor hun grensoverschrijdende werking wegnemen, in de wetenschap dat dergelijke fondsen een beduidende financieringsbron in de EU zijn;
23. ACHT de verbetering van "financiële ecosystemen" in de hele Unie, met name door bevordering van ondernemerschap, verbetering van handelwijzen inzake corporate governance, diversifiëring van de financieringsbronnen en verbetering van financiële geletterdheid van cruciaal belang;
24. IS VAN MENING dat een volledig functionerende CMU moet berusten op een efficiënte, effectieve en stabiele beleggingsketen, gesteund door robuuste marktinfrastructuren, en een goed functionerende grensoverschrijdende fluïditeit van zekerheid dient te bevorderen;

25. VINDT dat een agenda voor structureel beleid voor de lange termijn verder moet gaan dan de initiatieven op het gebied van financiële diensten, en dat voor het opbouwen van een effectieve kapitaalmarktenunie ook een verdere analyse nodig is van mogelijke belemmeringen op verwante gebieden zoals insolventie, effecten en vennootschapsrecht, waarbij ook gelet wordt op de respectieve fiscale behandelingen van de financiering met eigen en vreemd vermogen, met het oog op het bevorderen van neutraliteit in de fiscale behandeling daarvan, rekening houdend met het belang van de nationale bevoegdheden op deze gebieden; MERKT OP dat het belangrijk is zich ertoe te verbinden die belemmeringen aan te pakken met het oog op het welslagen van de CMU op de lange termijn; en BENADRUKT dat een aanvang moet worden gemaakt met de technische besprekingen op deze gebieden;
26. HERINNERT AAN de conclusies van de Raad van 7 november 2014 over de evaluatie van het ESFS<sup>2</sup> en BENADRUKT dat de Europese toezichthoudende autoriteiten ten volle van hun bestaande mandaten gebruik moeten maken om de toezichtsconvergentie te verbeteren en te zorgen voor een samenhangende toepassing in de gehele Unie van de financiële regelgeving en een doeltreffend markttoezicht en doeltreffende bescherming van de beleggers, met inachtneming van niveau-1- instructies, en IS HET EROVER EENS dat dit zal bijdragen aan het doen slagen van de CMU; ONDERKENT dat de werking van het ESFS in de toekomst zal worden geëvalueerd, maar verzoekt de Europese toezichthoudende autoriteiten 's Raads aandacht te vestigen op eventuele problemen die hen inmiddels belemmeren hun mandaat te vervullen, zodat de Raad hen daar op gepaste wijze bij kan helpen, daarbij rekening houdend met de ontwikkeling van de CMU;
27. TEKENT AAN dat er moet worden gezorgd voor adequaat toezicht op relevante segmenten van de kapitaalmarkten en dat het macroprudentieel instrumentarium buiten de bankensector moet worden versterkt, en met name op het gebied van investeringen, effecten en schaduwbankieren, zodat bij de totstandbrenging van de kapitaalmarktenunie kan worden geprofiteerd van de potentiële voordelen van financiële integratie, zonder dat dit aanleiding geeft tot zorgen over financiële stabiliteit;

---

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



## Volgende stappen

28. VERZOEKT de Commissie zich te beraden op het volledige scala van mogelijke maatregelen, rekening houdend met de resultaten van haar raadplegingsprocedure, en zo te komen tot de doeltreffendste en geschiktste wijze waarop de werking en de integratie van de kapitaalmarkten van de EU kunnen worden verbeterd en MOEDIGT de Commissie AAN om tussen nu en september 2015 een omvattend, doelgericht en ambitieus actieplan voor de totstandbrenging van de kapitaalmarktenunie te presenteren;
29. BENADRUKT dat in dit actieplan rekening moet worden gehouden met de specifieke kenmerken en behoeften van mkb-ondernemingen en met de diverse mogelijke effecten van de CMU op de kapitaalmarkten van de EU, ook op de kleinere en minder ontwikkelde kapitaalmarkten;
30. ONDERSTREEPT dat het actieplan gebaseerd moet zijn op een routekaart met duidelijk geordende prioriteiten voor actie en een tijdschema met duidelijke en realistische doelstellingen, en dat de beleidsmaatregelen moeten worden aangepast aan permanente monitoring voor, tijdens en na de invoering, zodat er, vooraf aan de hand van beleidsindicatoren en achteraf door middel van effectbeoordelingen, kan worden ingegrepen bij onbedoelde gevolgen;
31. ZIET UIT naar de bespreking van het actieplan van de Commissie, teneinde een reeks duidelijke prioriteiten en een eerste routekaart voor het opbouwen van de CMU op te stellen.

---