

Bruxelles, den 14.9.2016
COM(2016) 601 final

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET,
DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK, DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG
SOCIALE UDVALG OG REGIONSUDVALGET**

Kapitalmarkedsunionen - En fremskyndelse af reformprocessen

Indledning

Kapitalmarkedsunionen, som er en del af den tredje søjle i Kommissionens investeringsplan for Europa, er afgørende for at kunne opfylde Juncker-Kommissionens prioriterede målsætning om at fremme beskæftigelse, herunder ungdomsbeskæftigelse, og vækst. Formålet er at skabe bedre forbindelse mellem opsparing og investeringer og at styrke det europæiske finansielle system ved at fremme privat risikodeling, tilvejebringe alternative finansieringskilder og øge valgmulighederne for private investorer og institutionelle investorer. En fjernelse af hindringer for kapitalens frie bevægelighed på tværs af grænserne vil styrke Den Økonomiske og Monetære Union ved at fremme den økonomiske konvergens og bidrage til at afbøde økonomiske chok i og uden for euroområdet for at gøre den europæiske økonomi mere modstandsdygtig. Dette er endnu vigtigere under de nuværende økonomiske forhold.

Handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra september 2015¹ fastlagde et omfattende handlingsprogram til opbygning af kapitalmarkedsunionen senest i 2019, og fik stærk opbakning af Europa-Parlamentet, Rådet og de berørte parter. Sammen med strategien for det indre marked og strategien for det digitale indre marked indtager den en central plads i den europæiske reformdagsorden for et dybere og mere retfærdigt indre marked². I den aktuelle politiske og økonomiske situation er det endnu mere vigtigt, at der udvikles stærkere kapitalmarkeder i EU.

Det er derfor vigtigt at fremskynde gennemførelsen og sætte skub i reformprocessen. Det Europæiske Råd opfordrede på mødet den 28. juni 2016 til "hurtige og målrettede fremskridt, for at sikre lettere adgang til finansiering for virksomheder og støtte investeringer i realøkonomien ved at gå videre med dagsordenen for kapitalmarkedsunionen."³ Et år efter iværksættelsen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen er det vigtigt hurtigt at afslutte den første bølge af initiativer i forbindelse med kapitalmarkedsunionen, således at de kan munde ud i konkrete resultater så hurtigt som muligt. Det er også vigtigt med hurtige fremskridt hen imod vedtagelsen af kommende lovgivningsforslag. Endelig er den økonomiske og teknologiske udvikling, f.eks. den hurtige vækst inden for fintech eller behovet for at skabe en mere bæredygtig finansiering, i stand til at ændre EU's kapitalmarkeder. Under hensyntagen til den aktuelle situation med politiske forandringer arbejder Kommissionen videre på de andre prioriterede områder, hvor det er nødvendig med initiativer for en vellykket kapitalmarkedsunion, og vil foretage en midtvejsevaluering i 2017.

1) Afslutning af de første foranstaltninger i forbindelse med kapitalmarkedsunionen

Gennemførelsen af de første foranstaltninger er afgørende for, at kapitalmarkedsunionen kan få konkret virkning i praksis. Det Europæiske Råd opfordrede den 28. juni 2016 til enighed inden udgangen af 2016 om forslagene til simple, transparente og standardiserede (STS) securitiseringer⁴ for således at frigøre kapacitet på bankernes balancer og give langsigtede investorer investeringsmuligheder og om forslag til

¹ Handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion (COM(2015) 468 final af 30.9.2015).

² Meddelelse af 1. juni 2016 "Gennemførelse af job-, vækst- og investeringsdagsordenen for det indre marked" (COM(2016) 361).

³ Det Europæiske Råds konklusioner (EUCO 26/16 af 28. juni 2016).

⁴ Forslag til forordning om fælles regler for securitisering og om oprettelse af en europæisk ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering (COM(2015) 472 final af 30.9.2015). Forslag til forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber (COM(2015) 473 final af 30.9.2015).

forenkling af reglerne om prospekter, der skal gøre det lettere for virksomheder at tiltrække investeringer fra kapitalmarkederne.

En hurtig gennemførelse af securitiseringspakken har potentiale til hurtigt at tilvejebringe yderligere finansiering i realøkonomien. En indførelse af mere risikofølsomme kapitalkrav i forbindelse med STS-securitiseringer vil bidrage til at skabe tillid på markedet og give plads på bankernes balance for yderligere finansiering. Såfremt securitiseringer i EU kunne genetableres på en sikker måde til de gennemsnitlige niveauer fra før krisen, vil dette medføre yderligere finansiering til økonomien på mere end 100 mia. EUR og samtidig fremme den finansielle stabilitet. Rådet er allerede nået frem til en generel tilgang, og der bør nu hurtigt gøres fremskridt i Europa-Parlamentet.

Moderniseringen af reglerne om prospekter⁵ vil forbedre adgangen til kapitalmarkederne, navnlig for mindre virksomheder. Prospektet er nøglen til EU's kapitalmarkeder. Det skal være let at udarbejde, klart og tydeligt for investorer og kunne godkendes hurtigt. De nye regler om prospekter forventes at bidrage til at skabe flere og billigere finansieringsmuligheder for virksomhederne. Det er nødvendigt at gennemføre disse så hurtigt som muligt. Kommissionen vil gøre sit yderste for at støtte medlovgiverne i at nå frem til en aftale inden årets udgang.

Foranstaltninger, der skal styrke venturekapitalmarkedet, vil gøre det lettere for mellemstore innovative virksomheder at opnå finansiering. Som en del af den tredje søjle i investeringsplanen for Europa har Kommissionen fremsat forslag om ændring af forordningerne om europæiske venturekapitalfonde og europæiske sociale iværksætterfonde. Forslagene vil fremme investering i venturekapital og sociale projekter og gøre det nemmere for investorer at investere i små og mellemstore innovative virksomheder ved at udvide forordningen til at omfatte forvaltere i alle størrelsesklasser og den række af virksomheder, som der kan investeres i. For at gøre den grænseoverskridende markedsføring af fonde billigere og nemmere forbydes det udtrykkeligt i forslagene, at medlemsstaterne opkræver afgifter. Med henblik på fortsat at skabe tillid til EU's venturekapitalmarked opfordrer Kommissionen Europa-Parlamentet og Rådet til at fuldføre dette forslag inden udgangen af 2016. Desuden vil Kommissionen fremme etableringen af en eller flere venturekapital-funds of funds for at støtte innovative investeringer i Europa og arbejde videre med andre foranstaltninger til støtte for venturekapital.

Kapitalmarkedsunionen er et projekt for alle medlemsstater. Kapitalmarkederne befinder sig på forskellige udviklingstrin i medlemsstaterne, og små virksomheder skal have adgang til finansiering gennem effektive og tilgængelige lokale kanaler. For at støtte udviklingen af nationale og regionale kapitalmarkeder har Kommissionen udviklet kapacitet til at yde teknisk bistand til medlemsstaterne efter anmodning. For at kunne iværksætte de første projekter i begyndelsen af 2017 er det nødvendigt, at Europa-Parlamentet og Rådet hurtigt afslutter forhandlingerne om Kommissionens forslag til forordning om oprettelse af et støtteprogram for strukturreformer for perioden 2017-2020⁶.

2) Fremskyndelse af iværksættelsen af den næste fase af foranstaltninger til gennemførelse af kapitalmarkedsunionen

⁵ Forslag til forordning om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel (COM(2015) 583 final af 30.11.2015).

⁶ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af støtteprogrammet for strukturreformer for perioden 2017-2020 (COM(2015) 701 final af 26.11.2015).

Ineffektivitet og forskelle i de nationale insolvensregler skaber juridisk usikkerhed, hindringer for inddrivelse af værdier fra kreditorernes side og hindringer for en effektiv omstrukturering af levedygtige virksomheder i EU, herunder også grænseoverskridende koncerner. Kommissionen vil snarest fremsætte et forslag om virksomhedsomstrukturering og en "ny chance", som er centrale elementer i hensigtsmæssige insolvensregler. Det er af afgørende betydning for at sikre et dynamisk erhvervsklima og fremme innovation at kunne give ærlige iværksættere en ny chance, efter at de har overvundet en konkurs. Kommissionen er også i gang med en benchmarking-undersøgelse af låneinddrivelsesordninger (herunder insolvensordninger) for at etablere et detaljeret og pålideligt billede af de resultater, som bankerne står over for i forbindelse med misligholdte lån i form af forsinkelser, omkostninger og inddrivelse af værdier. Undersøgelsen vil bistå de medlemsstater, der ønsker at gøre deres ordninger mere effektive og transparente.

Beskatningsordninger kan udgøre hindringer for udviklingen af grænseoverskridende kapitalmarkeder. Kommissionen har taget skridt til at tilskynde medlemsstaterne til at se på refusionsprocedurerne i forbindelse med kildeskat og støtte den bedste skattemæssige praksis ved at fremme venturekapital- og business angel-investeringer i nystartede og innovative virksomheder. En stigende anvendelse af egenkapitalfinansiering, som er forholdsvis underudviklet i Europa, kræver ændringer af de skattemæssige rammer. Hvis man gør noget ved den skattemæssige præferencebehandling af gæld i forhold til egenkapital, vil det tilskynde til flere egenkapitalinvesteringer og styrke virksomhedernes egenkapitalgrundlag. Endvidere er der fordele i form af finansiell stabilitet, eftersom virksomheder med et stærkere kapitalgrundlag vil være mindre sårbare over for chok. Kommissionen agter at fremsætte et forslag om ubalancen mellem gæld og egenkapital i november i forbindelse med sit forslag om det fælles selskabsskattegrundlag⁷ og opfordrer Rådet til at vedtage denne foranstaltning hurtigst muligt.

EFSI 2.0-forslaget vil i høj grad styrke investeringsplanen for Europa. Europa har behov for store mængder af yderligere langsigtede bæredygtige investeringer til støtte for vækst, beskæftigelse, konkurrenceevne og lavemissionsøkonomi. Offentlig støtte gennem den styrkede investeringsplan for Europa vil bidrage med sit fokus på markedssvigt og suboptimale investeringsforhold, men det er nødvendigt med yderligere initiativer for at tiltrække private investeringer på lang sigt. For yderligere at fremme institutionelle investorers investeringer i infrastrukturaktiver vil Kommissionen vedtage en ændring af den delegerede retsakt om Solvens II for at mindske kapitaludgifterne i forbindelse med forsikringsselskabernes investeringer i infrastrukturvirksomheder. Sideløbende hermed vil Kommissionen som led i gennemgangen af kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet inden årets udgang foreslå at udvide den favorable kapitalbehandling for så vidt angår lån til små og mellemstore virksomheder og reducere de kapitalkrav, der er knyttet til infrastrukturinvesteringer.

3) Næste skridt: udvikling af yderligere prioriterede områder

⁷ Forslaget til det fælles selskabsskattegrundlag vil fremme konvergensen i definitionen af de nationale beskatningsgrundlag. Det vil blive ledsaget af et særskilt forslag (FKSSG), der skal fastlægge en fælles tilgang til "konsolideringen" af selskabsskat, der skyldes af virksomheder, som opererer i to eller flere medlemsstater.

Kommissionen vil undersøge forskellige forslag til et enkelt, effektivt og konkurrencedygtigt personligt pensionsprodukt på EU-plan⁸. Personlige pensioner spiller en vigtig rolle i bestræbelserne på at knytte langsigtede sparere sammen med langsigtede investeringsmuligheder. Personlige pensioner kan bidrage til at imødegå de demografiske udfordringer ved befolkningens aldring, udvikle nye arbejdsmønstre blandt arbejdsstyrken og medvirke til at sikre tilstrækkelige dækningsgrader i fremtiden som et supplement til statslige eller arbejdsmarkedsrelaterede pensioner. Som følge af færre hindringer for levering af tjenesteydelser på tværs af grænserne vil et personligt pensionsprodukt på EU-plan øge konkurrencen mellem pensionsselskaber, tillade salg af tjenesteydelser til større markeder og skabe stordriftsfordele, som bør være til gavn for sparere. Kommissionen vil basere sin tilgang på resultaterne af den igangværende offentlige høring, når den træffer beslutning om den bedste måde at støtte disse markeder på⁹. De muligheder, der er under overvejelse, omfatter et eventuelt lovgivningsforslag, som vil kunne fremlægges i 2017.

Kapitalmarkedsunionen sigter mod en bedre udnyttelse af europæisk opsparing, mod mere effektivt at matche sparere og låntagere og mod at lade EU's økonomi skabe bedre resultater. Private investorers engagement er en afgørende udfordring for udviklingen af et stærkere kapitalmarked i Unionen. Dette forudsætter større tillid blandt private investorer og gennemsigtighed for at give investorerne bedre mulighed for at træffe de rigtige investeringsbeslutninger. Kommissionen vil fremlægge en handlingsplan om finansielle tjenesteydelser i detailledet med henblik på at styrke private investorers deltagelse på kapitalmarkederne og åbne det europæiske marked for finansielle tjenesteydelser i detailledet for at sikre forbrugere og virksomheder bedre resultater.

Det er nødvendigt med reformer for bæredygtig finansiering for at støtte investeringer i rene teknologier og deres anvendelse og sikre, at det finansielle system kan finansiere vækst på en bæredygtig måde på lang sigt samt bidrage til at skabe en lavemissions- og klimarobust økonomi. Sådanne reformer er væsentlige for at nå vores klima- og miljømål og opfylde internationale forpligtelser, herunder opfyldelse af EU's forpligtelser i henhold til Parisaftalen om klimaændringer¹⁰ og målene for pakken om cirkulær økonomi fra 2015¹¹. Kommissionen arbejder inden for rammerne af G20 for at fremme disse mål¹². Kommissionen støtter tilpasningen af private investeringer til klimaforhold, ressourceeffektivitet og andre miljømål, både gennem politikforanstaltninger og offentlige investeringer. I denne henseende arbejdes der på at øge tilgængeligheden af grønne midler gennem den europæiske fond for strategiske investeringer ved at øremærke mindst 20 % af EU's budget for 2014-2020, der er til rådighed for klimaindsatsen, og ved at oprette en platform for finansiering af den cirkulære økonomi. Behovet for at støtte standarder for grønne EU-obligationer blev fremhævet i

⁸ Personlige pensionsprodukter er individuelle pensionsrelaterede opsparingsprodukter, som er et supplement til, men er adskilt fra, statslige eller arbejdsmarkedsrelaterede pensionsordninger. Bestræbelserne på at udvikle disse markeder vil supplere den pension, der opnås gennem statslige eller arbejdsmarkedsrelaterede pensionsordninger.

⁹ Høring om kapitalmarkedsunionen: Foranstaltning vedrørende en mulig EU-ramme for personlige pensioner, 27.7.2016.

¹⁰ Sammen med EU's forpligtelser i henhold til 2030-dagsordenen for bæredygtig udvikling, klima- og energimål i EU 2020 og EU 2030.

¹¹ Meddelelsen "Kredsløbet lukkes — en EU-handlingsplan for den cirkulære økonomi" (COM(2015) 614 final af 2.12.2015).

¹² Topmødeerklæringen fra G20-topmødet i Hangzhou (4.-5. september) hilser rapporten fra G20-studiegruppen vedrørende klimafinansiering om "Fremme af effektive og gennemsigtige bestemmelser og mobilisering af klimafinansiering for at øge ambitionen om modvirkning og tilpasning", velkommen.

handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen. Kommissionen vil nedsætte en ekspertgruppe, der skal udvikle en omfattende europæisk strategi for miljørigtig finansiering i de kommende måneder. Mere generelt har EU med hensyn til miljømæssige, sociale og governancerelaterede spørgsmål vedtaget obligatoriske oplysningskrav for visse store virksomheder og vil også vedtage ikke-bindende retningslinjer for metodologien for rapportering af sådanne oplysninger til investorer og forbrugere. Den vurderer også opfølgningen af den nylige høring om langsigtet og bæredygtig investering, som understregede betydningen af miljømæssige, sociale og governancerelaterede spørgsmål for virksomheder og investorer med hensyn til langsigtede resultater.

Teknologi er nøgleordet i den hurtige udvikling i den finansielle sektor og har potentialet til at styrke kapitalmarkedernes rolle og bringe disse tættere på virksomheder og investorer. Teknologien gavner også forbrugerne gennem et bredere udvalg af tjenesteydelser, der er mere praktisk anvendelige eller lettere tilgængelige. Dette innovative potentiale bør udnyttes. Fintech-virksomheder får succes ved at tilbyde nye tjenesteydelser, der opfylder forbrugernes behov bedre inden for mange økonomiske områder, herunder betalinger og långivning. Teknologi er en drivkraft for konkurrence og medvirker til at skabe et mere diversificeret finansielt landskab. Samtidig udgør den dynamiske udvikling af fintech nye udfordringer med hensyn til at forvalte risici og sikre, at forbrugerne får tilstrækkelige oplysninger og garantier. I en række medlemsstater udvikler de regulerende myndigheder nye tilgange for at støtte udviklingen af fintech-virksomheder, herunder knudepunkter, der udsteder reguleringsmæssige retningslinjer, eller grupper, der fokuserer på politikmæssige konsekvenser af fintech. Kommissionen vil fortsat fremme udviklingen af fintech-sektoren og arbejde for at sikre, at der i de lovgivningsmæssige rammer er en passende balance mellem etableringen af tillid til virksomheder og investorer, forbrugerbeskyttelse og udviklingsmuligheder for fintech-industrien. Kommissionen vil samarbejde med de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'er), Den Europæiske Centralbank, andre standardiseringsorganer og medlemsstaterne om udvikling af en koordineret politisk tilgang, der støtter udviklingen af fintech i et passende lovgivningsmæssigt miljø.

Markederne for dækkede obligationer er blandt de største privatgældsmarkeder i Europa og en vigtig kilde til langsigtet finansiering. De er af stor betydning for kreditinstitutter til effektivt at kanalisere finansiering videre til ejendomsmarkedet og for offentligt garanterede instrumenter, herunder visse lån til SMV'er. På grundlag af resultaterne af den nylige offentlige høring og den igangværende undersøgelse vil Kommissionen som led i midtvejsevalueringen af kapitalmarkedsunionen fastsætte, hvilke lovgivningsmæssige ændringer der kan være nødvendige for at støtte udviklingen af markederne for dækkede obligationer i hele EU.

EU har haft gode resultater med at fremme investeringsfondenes grænseoverskridende salgsaktivitet og vil arbejde for at fjerne de resterende hindringer for et fuldt integreret marked — med lavere omkostninger for udbydere og fordele for private investorer til følge. Kommissionen offentliggjorde en detaljeret offentlig høring¹³ for at få dokumentation for, hvor en fjernelse af ubegrundede hindringer ville fremme øget markedsføring på tværs af grænserne af fonde, konkurrence, valgmuligheder og dermed mindske omkostningerne for investorerne. Kommissionen vil tage skridt til at fjerne de resterende hindringer i sektoren for kapitalforvaltning, om fornødent gennem lovgivningsmæssige ændringer.

¹³ Høring om kapitalmarkedsunionen inden for området investeringsfondenes grænseoverskridende salgsaktivitet (UCITS'er, AIF'er, ELTIF'er, EuVECA'er og EuSEF'er) i hele EU af 2.6.2016.

Kommissionen vil fremskynde sit arbejde med at fjerne de hindringer, der gør sig gældende i efterhandelsfasen. Effektive og sikre efterhandelsinfrastrukturer er vigtige elementer i velfungerende kapitalmarkeder. Der er nedsat en ekspertgruppe, der skal vurdere udviklingen inden for efterhandelen i EU efter de seneste lovændringer, markedsudviklinger og fremkomsten af nye teknologier. Gruppen vil også vurdere, i hvilket omfang "Giovannini-hindringerne"¹⁴ er blevet fjernet, og identificere eventuelle nye og fremspirende hindringer. I 2017 vil Kommissionen iværksætte en offentlig høring baseret på resultaterne af gruppens arbejde for at fastlægge den mest hensigtsmæssige vej fremad inden for dette område. Sideløbende hermed vil Kommissionen foreslå et lovgivningsinitiativ, som med juridisk sikkerhed fastslår, hvilken national lovgivning der finder anvendelse på ejendomsretlige problemer vedrørende værdipapirer og på virkningerne for tredjepart af overdragelsen af fordringer.

Et effektivt og konsekvent tilsyn er afgørende for at sikre investorbeskyttelse, fremme integration af kapitalmarkederne og sikre finansiell stabilitet. De europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne) er af central betydning i opbygningen af et dybere og mere integreret indre marked. Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) har allerede øget fokus for sit arbejde på tilsynsmæssig konvergens for at sikre konsekvensen i anvendelsen af bestemmelser i forbindelse med kapitalmarkedet og tilsynet med markedsdeltagerne¹⁵. Det vil dog være nødvendigt med en yderligere indsats for at styrke den europæiske dimension af tilsyn inden for områder, hvor det kan være nyttigt. Der arbejdes f.eks. hermed på området for forvaltning og finansiering af ESA'erne, og Kommissionen vil offentliggøre en hvidbog om disse spørgsmål. Desuden blev der iværksat en offentlig høring i august 2016 som led i revisionen af EU's makroprudentielle ramme¹⁶. På grundlag af resultaterne af høringen vil Kommissionen vedtage et lovforslag på dette område i 2017.

Rapporten fra de fem formænd fremhævede behovet for at styrke tilsynsrammen for derigennem at sikre soliditeten hos alle finansielle aktører, hvilket i sidste ende burde føre til en fælles europæisk kapitalmarkedstilsynsførende. Kommissionen vil i tæt samråd med Europa-Parlamentet og Rådet overveje yderligere skridt i forhold til de tilsynsmæssige rammer, der er nødvendige for at høste det fulde udbytte af kapitalmarkedsunionen.

En vellykket kapitalmarkedsunion kan kun sikres, hvis medlemsstaterne er fast besluttet på at arbejde for at fjerne de ubegrundede nationale hindringer for kapitalens frie bevægelighed. Nationale bestemmelser går ofte videre end EU-lovgivningen og kan i nogle tilfælde være til skade for grænseoverskridende investeringer. En gruppe eksperter fra medlemsstaterne har gjort fremskridt med hensyn til at kortlægge hindringer og udveksle god praksis. Baseret på dette arbejde vil Kommissionen vedtage en rapport senest ved udgangen af 2016, som vil opregne de hindringer, gruppen har fundet, identificere bedste praksis og fastlægge en køreplan med de foreslåede aktioner, som medlemsstaterne vil blive opfordret til at iværksætte senest i 2019. En vigtig del af dette arbejde er koncentreret om bedste praksis og en adfærdskodeks for mere effektive kildekatprocedurer. Dette har længe været en hindring for grænseoverskridende investeringer. Hvis effektiviteten af disse procedurer skal øges på

¹⁴ I den første rapport fra Giovannini-gruppen (2001): "Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union" (grænseoverskridende clearings- og afviklingsordninger i EU) blev der udpeget 15 hindringer for effektiv grænseoverskridende clearing og afvikling af værdipapirer i Unionen.

¹⁵ ESMA's arbejdsprogram om tilsynskonvergens 2016 (ESMA/2016/203, af 11.2.2016).

¹⁶ Høring om revisionen af EU's ramme for makroprudentiel politik af 1.8.2016.

nationalt plan, og der skal opnås enighed om en adfærdskodeks i 2017, vil det kræve en stærk indsats fra medlemsstaterne.

Bedre regulering, mindskelse af den administrative byrde for markedsdeltagerne og forenkling af den eksisterende lovgivning vil bidrage til, at kapitalmarkedsunionen kan udfolde sit potentiale. Alle de annoncerede forslag i forbindelse med kapitalmarkedsunionen udarbejdes i overensstemmelse med principperne om bedre regulering, høring og konsekvensanalyse. Kommissionen følger som led i sin dagsorden for bedre regulering et ambitiøst program for at identificere og fjerne unødvendige lovbestemte begrænsninger. Kommissionens opfordring til indsendelse af dokumentation har identificeret de vigtigste områder inden for lovgivningen for finansielle tjenesteydelser, hvor der kan gennemføres ændringer. Disse vedrører behovet for at tackle hindringer for finansieringsstrømmen i økonomien, øge proportionaliteten i de lovgivningsmæssige rammer for at sikre en bedre balance mellem finansiell stabilitet og vækst, mindske de unødvendige administrative byrder og afhjælpe de resterende risici i det finansielle system. Kommissionen vil forelægge sin opfølgning på opfordringen til indsendelse af dokumentation i løbet af de kommende måneder.

Konklusion

Handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fastsætter de vigtigste ændringer, der er brug for med henblik på at styrke EU's kapitalmarkeder. Denne plan er vigtigere end nogensinde, og gennemførelsen af foranstaltningerne i handlingsplanen bør fremskyndes. Det er af afgørende betydning, at alle relevante aktører arbejder sammen om at opnå dette. Det er lige så vigtigt at sikre, at de prioriterede områder i forbindelse med kapitalmarkedsunionen udvikler sig sideløbende med det skiftende politiske, økonomiske og teknologiske landskab. Kommissionen vil fortsætte med at overvåge udviklingen og identificere yderligere foranstaltninger, som er nødvendige for at udvikle kapitalmarkedsunionen. **Kommissionen opfordrer Europa-Parlamentet og medlemsstaterne til at gøre alt, hvad der står i deres magt, for at gennemføre handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen så hurtigt som muligt og støtte vækst og beskæftigelse i Europa.**

BILAG: STATUS OVER INITIATIVER I HANDLINGSPLANEN FOR KAPITALMARKEDSUNIONEN

Denne oversigt indeholder en opdatering af status for foranstaltninger i handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen og følger en tidligere opdatering, der blev offentliggjort den 25. april 2016¹⁷.

Finansiering af innovationer, nystartede virksomheder og ikke-noterede virksomheder		
Foranstaltning		Status og næste skridt
Støtte finansiering med venturekapital og egenkapital	<i>Paneuropæiske venturekapital-funds of funds</i>	Offentliggøre en indkaldelse af interessetilkendegivelser i 2016.
	<i>Revision af EuVECA- og EuSEF-lovgivningen</i>	Lovgivningsmæssigt forslag forelagt af Kommissionen i juli 2016, behandles i øjeblikket i Europa-Parlamentet og Rådet.
	<i>Skatteincitamer til venturekapital og business angels</i>	Undersøgelse af nationale skattemæssige incitamer er undervejs. Workshop med medlemsstaternes eksperter i
Overvinde informationsbarrierer for SMV-investeringer	<i>Styrke feedback fra banker, som har givet afslag på SMV'ers ansøgning om lån</i>	Afslutte drøftelserne med den europæiske banksektor og repræsentanterne for små virksomheder.
	<i>Kortlægge den eksisterende lokale eller nationale støtte- og rådgivningskapacitet i hele EU for at fremme bedste praksis</i>	Workshop om rådgivende støtte til SMV'ers adgang til finansiering: september 2016.
	<i>Undersøge, hvordan paneuropæiske informationssystemer kan udvikles eller støttes</i>	Denne politikforanstaltning vil blive baseret på resultater af kortlægningen af national støtte og rådgivning.
Fremme innovative former for selskabsfinansiering	<i>Rapportere om crowdfunding</i>	Rapporten blev offentliggjort i maj 2016.
	<i>Udarbejde en koordineret tilgang til fondes oprettelse af lån og vurdere mulighederne for en fremtidig EU-ramme</i>	ESMA-udtalelse blev modtaget i april 2016.

Lette virksomheders adgang til og mulighed for at rejse kapital på offentlige markeder		
Foranstaltning		Status og næste skridt
Styrke adgangen til offentlige markeder	<i>Forslag til modernisering af prospektdirektivet</i>	Europa-Parlamentets plenarmøde i september 2016. Rådets generelle indstilling blev vedtaget i juni 2016.
	<i>Gennemgå reguleringsmæssige hindringer for SMV'ers notering på offentlige markeder og SMV-</i>	Workshopper med berørte parter i oktober og december 2016.
	<i>Gennemgå markederne for virksomhedsobligationer i EU med fokus på markedslivsliditet</i>	Undersøgelsen blev indledt i juli 2016. Der vil blive nedsat en ekspertgruppe i efteråret 2016.

¹⁷ Arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene "Kapitalmarkedsunion: Første statusrapport " (SWD(2016) 147 final af 25.4.2016) findes på http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/cmu-first-status-report_en.pdf.

Støtte egenkapitalfinansiering	<i>Afhjælpe ubalancen mellem gæld og egenkapital i nationale selskabsskattesystemer</i>	Kommissionen fremlægger forslag om FKSSG ved udgangen af 2016.
---------------------------------------	---	--

Investere på lang sigt, infrastruktur og bæredygtige investeringer		
Foranstaltning		Status og næste skridt
Støtte infrastrukturinvesteringer	<i>Justering af kalibreringer i Solvens II med henblik på forsikringsselskabers investeringer i infrastruktur, herunder infrastrukturselskaber</i>	Ændringer af Solvens II-lovgivningen for så vidt angår infrastrukturprojekter og ELTIF'er trådte i kraft i april 2016. Vurdering af infrastrukturselskaber er i gang.
	<i>Gennemgå kapitalkravsforordningen, ændringer til kalibreringer af</i>	Under overvejelse i forbindelse med den kommende revision af kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet.
Sikre konsekvens i EU's regelsæt om finansielle tjenesteydelser	<i>Opfordring til indsendelse af dokumentation om den samlede virkning af den finansielle reform</i>	Offentlig høring afholdt i maj 2016; tilbagemelding offentliggjort i maj. Opfølgning offentliggøres i tredje kvartal af 2016.

Fremme private og institutionelle investeringer		
Foranstaltning		Status og næste skridt
Øge valgmulighederne og konkurrencen for forbrugerne i detailledet	<i>Grøn bog om finansielle tjenesteydelser i detailledet og forsikring</i>	En handlingsplan er på vej.
Hjælpe private investorer med at gøre en bedre handel	<i>Vurdering af EU's markeder for investeringsprodukter i detailledet</i>	Undersøgelsen af "distributionssystemer for investeringsprodukter i detailledet i hele Den Europæiske Union" vil blive lanceret ved udgangen af 2016
Støtte opsparing til pension	<i>Vurdering af mulighederne for en politikramme med henblik på at etablere europæiske personlige pensioner</i>	Den offentlige høring blev indledt i juli 2016; den afsluttes den 31. oktober 2016. Indkaldelse af bud på en undersøgelse indledt i juni 2016. EIOPA's rådgivning blev afleveret i juli 2016.
Udvide mulighederne for institutionelle investorer og fondsforvaltere	<i>Vurdering af den tilsynsmæssige behandling af privat egenkapital og privat gæld i Solvens II</i>	Det forberedende arbejde er i gang.
	<i>Høring om de væsentligste hindringer for investeringsfondes grænseoverskridende salgsaktivitet</i>	Den offentlige høring blev indledt den 2. juni 2016; den afsluttes den 2. oktober.

Løfte bankernes evne til at understøtte økonomien som helhed		
Foranstaltning		Status og næste skridt
Styrkelse af lokale finansielle netværk	<i>Udvide muligheden for, at medlemsstater kan tillade andelslånekasser uden for kapitalkravsdirektivet og kapitalkravsforordningen.</i>	Undersøge muligheden for at ændre kapitalkravsforordningen som en del af gennemgangen af kapitalkravsdirektivet og kapitalkravsforordningen.

Etablere EU-securitiseringsmarkeder	<i>Forslag til simple, transparente og standardiserede securitiseringer og revision af kapitalkalibreringerne for banker</i>	Rådets generelle indstilling; undersøges af Europa-Parlamentet Afstemning i ECON-udvalget forventes at finde sted i november 2016.
Understøtte bankers finansiering af økonomien i bred forstand	<i>Høring om en EU-ramme for covered bonds (dækkede obligationer) og lignende strukturer til SMV-lån</i>	Høring afsluttet og undersøgelse iværksat.

Lette grænseoverskridende investeringer		
Foranstaltning		Status og næste skridt
Fjerne nationale hindringer for grænseoverskridende investeringer	<i>Rapport om nationale hindringer for frie kapitalbevægelser</i>	Igangværende møder i ekspertgruppen bestående af medlemsstaternes repræsentanter Meddelelse, der skal vedtages inden udgangen af 2016.
Forbedre markedsinfrastruktur til grænseoverskridende investeringer	<i>Målttede tiltag vedrørende ejendomsretlige problemer vedrørende værdipapirer og virkninger for tredjepart af overdragelsen af fordringer</i>	Indkaldelse af bud på en undersøgelse, der blev indledt i august 2016
	<i>Gennemgå fremskridt med hensyn til fjernelse af tilbageværende Giovannini-hindringer</i>	Ekspertgruppe forventes at afslutte arbejdet i begyndelsen af 2017 efterfulgt af en kommissionshøring.
Fremme konvergens i insolvensbehandling	<i>Konkurslovgivning</i>	Lovgivningsmæssigt forslag om virksomheders omstrukturering og en "ny chance", der vil blive fremlagt i efteråret 2016; Benchmarking af låneinddrivelsesordninger (herunder insolvens).
Fjerne grænseoverskridende skattemæssige hindringer	<i>Bedste praksis og adfærdskodeks for procedurer for fritagelse for kildeskat</i>	Bedste praksis udvekslet i ekspertgruppe om hindringer for den frie bevægelighed for kapital. Resultater forelagt af T2S Harmonisation Steering Group i Den Europæiske Centralbank. Søg enighed om det videre forløb i meddelelsen om barrierer for risikovillig kapital.
	<i>Undersøgelse om diskriminerende skattemæssige hindringer i forbindelse med pensionsfondes og livsforsikringsselskabers grænseoverskridende investeringer</i>	Mandatet er under udarbejdelse.
Styrke den tilsynsmæssige konvergens og kapacitetsopbygning på kapitalmarkedet	<i>Strategi om tilsynsmæssig konvergens for at bidrage til, at det indre marked for kapital kommer til at fungere bedre</i>	Gennemførelsen af ESMA's første årlige arbejdsprogram om tilsynskonvergens er iværksat. Igangværende drøftelser om udarbejdelsen af arbejdsprogrammet for 2017 om tilsynsmæssig konvergens.
	<i>Hvidbog om ESA'ernes finansiering og forvaltning</i>	Forberedende arbejde i gang med henblik på vedtagelse af en hvidbog.
	<i>Teknisk bistand til medlemsstaterne med henblik på at støtte kapitalmarkeders kapacitet</i>	Europa-Parlamentet og Rådet vedtager EPSR-forordningen. Igangværende samarbejde med medlemsstaterne om at identificere prioriterede områder for teknisk bistand.

Finansiel stabilitet	<i>Gennemgå EU's makroprudentielle rammer</i>	Den offentlige høring blev indledt den 1. august 2016; resultaterne skal anvendes som grundlag for et forslag til retsakt.
-----------------------------	--	--