

Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over de mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad over de langetermijnfinanciering van de Europese economie

(COM(2014) 168 final)

(2014/C 451/15)

Rapporteur: **dhr Smyth**

Corapporteur: **dhr Farrugia**

De Europese Commissie heeft op 14 maart 2014 besloten het Europees Economisch en Sociaal Comité overeenkomstig artikel 304 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie te raadplegen over de

Mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement over de langetermijnfinanciering van de Europese economie

COM(2014) 168 final.

De afdeling Economische en Monetaire Unie, Economische en Sociale Samenhang, die met de voorbereidende werkzaamheden was belast, heeft haar advies goedgekeurd op 17 juni 2014.

Het Comité heeft tijdens zijn op 9 en 10 juli 2014 gehouden 500^e zitting (vergadering van 9 juli 2014) het volgende advies uitgebracht, dat met 139 stemmen vóór en 2 stemmen tegen, bij 3 onthoudingen, is goedgekeurd.

1. Conclusies en aanbevelingen

1.1 Het EESC kan zich in grote lijnen vinden in deze mededeling van de Commissie, die een vervolg vormt op het Groenboek over de langetermijnfinanciering van de Europese economie⁽¹⁾. De mededeling weerspiegelt een positieve ontwikkeling van de beleidsdiscussie over de vraag hoe het best kan worden voldaan aan de behoeften van Europa aan langetermijnfinanciering.

1.2 Het EESC erkent dat de Commissie binnen de grenzen van haar bevoegdheden moet optreden, maar tegelijkertijd een impuls moet geven aan adequate institutionele en beleidsveranderingen op mondiaal en lidstaatniveau. Dit is vooral van belang in de context van nationale en internationale regelgevingen die van invloed zijn op de langeretermijnhorizon van investeringsbesluiten. Zo levert schuldfinanciering in veel lidstaten belastingvoordeel op, waardoor bedrijven ertoe worden aangezet schulden te maken in plaats van eigen vermogen als financieringsbron te gebruiken. Voor een gediversifieerder en stabielere langetermijnfinanciering van bedrijven moeten lidstaten worden aangespoord om investeringen in aandelenkapitaal te stimuleren. De Commissie zou hierop moeten blijven aandringen.

1.3 De meeste voorstellen van de Commissie in de mededeling zijn deugdelijk en dragen ook bij tot het bevorderen van een investeringshorizon op langere termijn. Het zal wel enige tijd duren voordat de voorstellen uitgevoerd zijn. Nieuwe langetermijninvesteringsinstrumenten (zoals de EU 2020-projectobligaties) zijn nú nodig en het EESC dringt er bij de Commissie op aan om snel tot implementatie over te gaan.

1.4 In de context van het bevorderen van langetermijnfinanciering van de economie is voltooiing van de bankenunie van cruciaal belang. Het monetair beleid moet door middel van passende rentetarieven voor zowel investeerders als spaarders tegemoet komen aan de behoefte aan langetermijninvesteringen. Het EESC is ingenomen met het voornemen van de Commissie om de gefragmenteerde grensoverschrijdende stromen van spaargelden te onderzoeken en om na te gaan of de ontwikkeling van een Europees spaarproduct haalbaar is.

1.5 Het EESC meent dat zich nu een unieke kans voordoet om een EU-kader voor langetermijninvesteringen te formuleren, te ontwikkelen en uit te voeren, op basis van het degelijke analytische werk dat door o.a. de Commissie, het Institute of International Finance en de Groep van Dertig is verricht. De belemmeringen voor duurzame langetermijnfinanciering zijn alom bekend en moeten overwonnen worden. Er zijn vijf grote uitdagingen:

- investeerders moeten worden aangespoord om bij hun investeringsbesluiten naar de langere termijn te kijken;
- er moeten nieuwe tussenschakels en nieuwe instrumenten komen die op langetermijninvesteringen zijn gericht;

⁽¹⁾ COM(2013) 150 final/1 en COM(2013) 150 final/2.

- de schuld- en aandelenkapitaalmarkten moeten verder ontwikkeld worden om het scala aan financieringsinstrumenten te verruimen;
- er dient voor gezorgd te worden dat de grensoverschrijdende kapitaalstroom naar behoren verloopt en langere termijninvesteringen ondersteunt;
- bij de uitwerking van toekomstig regelgevingsbeleid moeten betere systematische analyses worden ontwikkeld.

Het EESC ziet dat er in deze mededeling stappen in de richting van deze doelstellingen worden gezet en dringt er bij de Commissie op aan om hier in haar verdere voorstellen over langetermijnfinanciering vaart achter te zetten.

2. Follow-up van het groenboek over langetermijnfinanciering

2.1 Deze mededeling bevat een doorwrocht antwoord van de Commissie op de geslaagde raadplegingsprocedure over het in maart 2013 verschenen groenboek over de langetermijnfinanciering van de Europese economie ⁽²⁾. Zij bevat een aantal voorstellen en acties om de hindernissen aan te pakken die een grotere mobilisering van private en overheidsmiddelen voor langetermijnfinanciering in de weg staan. De Commissie is van mening dat, hoewel banken een belangrijke rol blijven spelen voor het verstrekken van langeretermijnfinanciering, financiering uit alternatieve niet-bancaire bronnen als overheden, institutionele beleggers (verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen), traditionele of alternatieve beleggingsfondsen, overheidsfondsen, enz., moet worden aangemoedigd.

2.2 De acties in deze mededeling worden toegespitst op de volgende aspecten:

- i) private bronnen van langetermijnfinanciering mobiliseren
- ii) overheidsfinanciering beter benutten
- iii) kapitaalmarkten ontwikkelen
- iv) de toegang van het mkb tot financiering verbeteren
- v) private financiering aantrekken voor de infrastructuur, en
- vi) het globale kader voor duurzame financiering verbeteren.

De Commissie heeft ook een voorstel gepubliceerd voor de herziening van de richtlijn betreffende instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IPBV) ⁽³⁾ om de verdere ontwikkeling van de bedrijfspensioenen te ondersteunen, die een belangrijke vorm van institutionele langetermijnbeleggingen vormen binnen de EU, en een mededeling over crowdfunding ⁽⁴⁾, een groeiende bron van financiering voor het mkb.

3. Voorgestelde acties

3.1 Private bronnen van langetermijnfinanciering mobiliseren

3.1.1 Onvermijdelijk is er spanning tussen de behoefte aan strengere kapitaal- en liquiditeitsvereisten voor banken om hun weerbaarheid te vergroten, en de wens om banken geen buitensporige beperkingen op te leggen die hen zouden weerhouden van langetermijnfinanciering voor de reële economie. Het zal niet makkelijk zijn het juiste evenwicht te vinden tussen deze twee belangrijke doelstellingen van overheidsbeleid. De Commissie zal onderzoeken hoe geschikt de richtlijn kapitaalvereisten is voor de langetermijnfinanciering, en nagaan in welke mate de liquiditeitsdekkingsratio en de voorstellen over nettostabielefinancieringsratio de langetermijnfinanciering door de bankensector kunnen schaden.

3.1.2 De Commissie meent dat het vertrouwen in de financiële sector zal worden hersteld en de financiële versnippering in grote mate zal worden tegengegaan zodra de hervorming van de banksector en de bankenunie zijn voltooid. De banken zouden hun traditionele rol opnieuw moeten kunnen vervullen, met name dankzij de recente voorstellen over de structurele hervorming van de banken, om essentiële financiële activiteiten zoals kredietverstrekking aan de economie te vrijwaren door ze te scheiden van risicovolle handelsactiviteiten ⁽⁵⁾. In zijn advies over het herstructureringspakket steunt het EESC de voorstellen van de Commissie.

⁽²⁾ COM(2013) 150 final/1 en COM(2013) 150 final/2.

⁽³⁾ COM(2014) 167 final.

⁽⁴⁾ COM(2014) 172 final.

⁽⁵⁾ Deze voorstellen zijn bestudeerd in het EESC-advies „Structurele hervorming van de bankensector” (nog niet in het PB verschenen).

3.1.3 De misschien wel meest interessante aspecten van de mededeling betreffen de regels voor verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen inzake langetermijninvesteringen. Begin 2016 wordt de hervormde solvabiliteit II-richtlijn van toepassing, die het voor verzekeringsmaatschappijen mogelijk maakt te investeren in alle soorten activa op basis van het „prudent person”-beginsel. Zo kan worden bijgedragen aan de ontwikkeling van duurzame markten in gesecuritiseerde instrumenten. Op het vlak van pensioenfondsen zijn er voorstellen om samen met de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (Eiopa) een kader uit te werken voor de oprichting van een eengemaakte markt voor persoonlijke pensioenen in Europa, waardoor mogelijk meer langetermijnspaargeld kan worden gemobiliseerd.

3.1.4 In verband met het mobiliseren van meer private financiering voor langetermijninvesteringen beveelt het EESC aan dat de Commissie ook een haalbaarheidsstudie uitvoert naar de inzet van staatsfondsen naast de meer gebruikelijke bronnen van langetermijnfinanciering, zoals pensioenfondsen en de grote verzekeraars.

3.1.5 In zijn antwoord op het groenboek ⁽⁶⁾ deed het EESC de aanbeveling dat de Commissie zou nagaan of er een EU-spaarrekening kan worden ingevoerd om de langetermijnspaargelden aan te boren. De Commissie zal nu bestuderen welke beleidsmaatregelen er zijn voor de invoering van een dergelijk grensoverschrijdend EU-spaarinstrument.

3.2 Overheidsfinanciering beter benutten

3.2.1 Op het vlak van de betere benutting van overheidsmiddelen voor langetermijninvesteringen is de Commissie voorstander van maatregelen voor een betere samenwerking tussen nationale en regionale stimuleringsbanken, EIB/EIF en nadere multilaterale ontwikkelingsbanken zoals de EBWO. Een goed voorbeeld van deze benadering is de onlangs opgerichte *Strategic Banking Corporation of Ireland* (een gemeenschappelijke onderneming van de Ierse staat, de EIB en de KfW-bank ⁽⁷⁾), die zal beschikken over een bedrag van ca. 800 miljoen EUR voor leningen aan Ierse kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's). Er is ook een soortgelijk voorstel voor een betere coördinatie en samenwerking tussen nationale exportkredietagenschappen. Deze voorstellen moeten worden toegejuicht.

3.3 Kapitaalmarkten ontwikkelen

3.3.1 Veel van de Commissievoorstellen hebben betrekking op de onderontwikkelde Europese kapitaalmarkten. Ondanks de groei de jongste jaren blijft volgens de mededeling de markt voor bedrijfsobligaties (net als de markt voor aandelen) versnipperd en te weinig aantrekkelijk voor het mkb en midcaps als bron voor langeretermijnfinanciering. Als antwoord op deze versnippering wordt nagegaan of naast de MiFID 2 ⁽⁸⁾ aanvullende maatregelen nodig zijn voor de totstandbrenging van een liquide en transparante secundaire markt voor het verhandelen van bedrijfsobligaties. De Commissie zal ook nagaan of icbe's ⁽⁹⁾ kunnen worden uitgebreid naar beursgenoteerde effecten op mkb-groeimarkten.

3.3.2 Van bij het begin van de financiële crisis werd de term securitisatie per definitie geassocieerd met de subprime-hypotheek in de VS en de daaruit voortvloeiende schuldobligaties met onderpand en kredietverzuimswaps. De rampzalige mislukking van de derivatenmarkt werd niet veroorzaakt door de securitisatie van de activa zelf, maar door de ongeschikte regelgeving, het gebrek aan inzicht en de hebzucht van zowel kopers als verkopers. Het gebruik van securitisatie staat opnieuw hoog op de beleidsagenda. Sinds 2011 gelden er in de EU risicobehoudvereisten en openbaarmakingsverplichtingen die beleggers in staat moeten stellen een beter inzicht te verwerven in de instrumenten waarin zij beleggen. Volgens de Commissie is er nu ruimte voor de ontwikkeling van duurzame securitisatiemarkten met de nodige differentiëring voor prudentiële doeleinden van de verschillende door activa gedekte waardepapieren die worden verhandeld. In principe steunt het EESC de geleidelijke invoering van securitisatie, maar maant wel tot voorzichtigheid: het gebruik van securitisatie dient goed geregeld te worden.

3.3.3 De Commissie verbindt zich ertoe samen te werken met het Bazels Comité en de Internationale Organisatie van effectentoezichthouders (IOSCO) om wereldwijde standaarden inzake risicobehoud, transparantie en samenhang te ontwikkelen en toe te passen. De Commissie zal tegen het einde van het jaar ook de behandeling herzien van de gedekte obligaties in de richtlijn kapitaalvereisten in het licht van de ontwikkeling van een geïntegreerde markt voor gedekte obligaties. Deze herziening zou een studie naar een EU-kader voor gedekte obligaties dichterbij moeten brengen.

⁽⁶⁾ PB C 327 van 12.11.2013, blz. 11.

⁽⁷⁾ Een ontwikkelingsbank die in handen is van de Duitse staat.

⁽⁸⁾ Richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten.

⁽⁹⁾ Instellingen voor collectieve belegging in effecten (Richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG).

3.3.4 In de mededeling wordt onderhandse plaatsing gezien als een realistisch alternatief voor kredietverstrekking door een bank of de uitgifte van openbare bedrijfsobligaties en wordt beloofd een analyse uit te voeren van goede praktijken inzake onderhandse plaatsing in Europa en elders en voorstellen te ontwikkelen om het gebruik ervan op ruimere schaal in de EU te stimuleren.

3.4 Toegang van het mkb tot financiering verbeteren

3.4.1 In de mededeling van de Commissie komt ook de netelige kwestie van de verbetering van de toegang van het mkb tot langeretermijnfinanciering aan bod. Dit onderwerp maakte al deel uit van het actieplan voor de financiering van het mkb dat in 2011 verscheen, en sindsdien is enige vooruitgang geboekt. Het gebrek aan passende, vergelijkbare, betrouwbare en eenvoudig toegankelijke kredietinformatie over mkb-bedrijven is een probleem dat wordt genoemd als de grootste hinderpaal voor de betere toegang tot de kapitaalmarkten. Een van de oorzaken van dit gebrek is de versnippering van de nationale bronnen van informatie.

3.4.2 In een recente toonaangevende studie ⁽¹⁰⁾ haalde het Instituut voor Internationale Financiën (IIF) deze informatie-asymmetrieën aan als grote hinderpaal voor mkb-financiering op zowel korte als lange termijn. Het IIF stelt een aantal maatregelen voor, waaronder het intensievere gebruik van digitale archieven met standaardinschrijvingen voor ondernemingsregisters, bureaus voor de statistiek, kredietbeoordelingen door banken en andere kredietverstrekkers. Deze nationale archieven met gegevens betreffende kredietrisico moeten worden geconsolideerd met het Europese Data Warehouse, wat eventueel kan leiden tot een Europees centraal kredietregister. Het IIF pleit voor Europese normen voor het vergaren van en rapporteren over gegevens, om zo bedrijven en landen onderling met elkaar te kunnen vergelijken. Met betere en actuelere informatie over de financiële prestaties van een mkb-bedrijf kunnen kredietverstrekkers een betere risicoanalyse maken en het risico beter tarifieren. De voorstellen van het IIF gaan veel verder dan die van de Commissie, en het EESC roept de Commissie op deze nationale informatie- en vertrouwelijkheidskwesties dringend aan te pakken.

3.4.3 Het EESC denkt dat regionale-ontwikkelingsmaatschappijen een waardevolle rol bij de beoordeling van de risico's van kmo's kunnen spelen. De meeste regio's in de EU hebben dergelijke ontwikkelingsmaatschappijen, die in sommige gevallen reeds aandelen- en schuldfinanciering aan aangesloten kmo's verstrekken. Deze ontwikkelingsmaatschappijen weten vaak meer af van kmo's en hun eigenaren/exploitanten en management dan banken. Het EESC adviseert de Commissie om hun potentiële rol als plaatselijke risicobeoordelaars te onderzoeken.

3.4.4 De Commissie zal ook de dialoog tussen de banken en het mkb nieuw leven inblazen om de financiële kennis van het mkb te verbeteren, voornamelijk met betrekking tot de feedback van de banken op kredietaanvragen. In de studie van het IIF wordt verder gegaan en wordt aanbevolen het mkb te informeren over beschikbare alternatieve financieringsmogelijkheden en de voordelen van deelname aan alternatieve financieringsprogramma's. Het EESC onderschrijft dit standpunt.

3.5 Private financiering aantrekken voor de infrastructuur

3.5.1 Op het vlak van infrastructuurinvesteringen wijst de Commissie erop dat er nauwelijks samenhangende pan-Europese gegevens beschikbaar zijn over de prestaties van infrastructuurleningen en dat dit een belemmering vormt voor grotere participatie van de private sector in infrastructuurinvesteringen. Door zakelijke gevoeligheden en vertrouwelijkheidskwesties bij banken en beleggers wordt nuttige informatie vaak niet gedeeld. De Commissie zal evalueren of het mogelijk is om vrijwillig, indien mogelijk via één enkel portaal, de bestaande informatie over plannen en projecten voor infrastructuurinvesteringen door nationale, regionale en gemeentelijke instanties beschikbaar te stellen. Ook wordt voorgesteld om uitgebreide en gestandaardiseerde kredietstatistieken over infrastructuurschuld waar mogelijk op één enkel toegangspunt beschikbaar te stellen. Het EESC staat achter deze acties.

3.6 Het globale kader voor duurzame financiering verbeteren

3.6.1 Naast de reeds genoemde specifieke acties zal de Commissie ook het algemene klimaat voor duurzame financiering bestuderen op het vlak van corporate governance, standaarden voor jaarrekeningen, belastingen en het juridische kader. Zij zal een voorstel overwegen voor de herziening van de richtlijn betreffende aandeelhoudersrechten om de lange-termijnbelangen van institutionele beleggers, activabeheerders en bedrijven beter op elkaar af te stemmen. Het EESC steunt deze herziening van de richtlijn betreffende aandeelhoudersrechten om de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders te bevorderen.

⁽¹⁰⁾ Restoring Financing and Growth to Europe's SMEs (2013).

3.6.2 Ook de stelsels die in de EU bestaan voor het werknemersaandeelhouderschap en de financiële participatie van werknemers, zullen worden onderzocht om na te gaan welke beletsels er zijn voor de grensoverschrijdende invoering van dergelijke stelsels, en om acties te formuleren. Er zal ook worden nagegaan of het gebruik van de reële waarde in het economisch verkeer in de herziene verslaglegging van financieringsinstrumenten (IFRS 9) geschikt is voor bedrijfsmodellen voor langetermijnbeleggingen. Daarnaast zal de Commissie later dit jaar een raadpleging starten om na te gaan of een vereenvoudigde standaard voor de geconsolideerde jaarrekening van beursgenoteerde kmo's en een aparte standaard voor jaarrekeningen voor niet-beursgenoteerde kmo's nuttig kunnen zijn.

3.6.3 In de mededeling wordt erkend dat de schuldfinanciering van bedrijven in de meeste lidstaten van de EU belastingvoordeel oplevert. Op die manier worden bedrijven ertoe aangezet schulden te maken in plaats van gebruik te maken van financiering met eigen vermogen. De Commissie is op dit vlak niet bevoegd en in de mededeling verbindt zij zich er enkel toe in de landenspecifieke aanbevelingen in het kader van het Europees semester aandelenkapitaal te blijven stimuleren. Ten slotte zal de Commissie een evaluatie uitvoeren van haar recente aanbeveling over een vroege herstructurering van levensvatbare ondernemingen, het bieden van een tweede kans aan failliete ondernemers, en het recht dat van toepassing is op de aspecten met betrekking tot derden van de cessie van schuldvorderingen. Op deze voorstellen valt weinig aan te merken.

Brussel, 9 juli 2014.

De voorzitter
van het Europees Economisch en Sociaal Comité
Henri MALOSSE
