

ADVIEZEN

COMITÉ VAN DE REGIO'S

113^e ZITTING, 8—9 JULI 2015**Advies van het Europees Comité van de Regio's — Groenboek „Het opbouwen van een kapitaalmarktunie”**

(2015/C 313/05)

Rapporteur:	Tadeusz TRUSKOLASKI (PL/EA), burgemeester van Białystok
Referentiedocument:	Groenboek „Het opbouwen van een kapitaalmarktunie” COM(2015) 63 final

I. ALGEMENE OPMERKINGEN

HET EUROPEES COMITÉ VAN DE REGIO'S,

1. verwelkomt het initiatief dat de Europese Commissie neemt met haar groenboek „Het opbouwen van een kapitaalmarktunie”, dat als centrale doelstelling het creëren van een interne kapitaalmarkt heeft.
2. Het CvdR herinnert eraan dat privé-initiatief en ondernemerschap een grote rol spelen bij de totstandbrenging van een concurrerende Europese economie.
3. Het CvdR wijst op het belang van de totstandbrenging van een gemeenschappelijke, interne kapitaalmarkt.
4. Het CvdR roept de Europese Commissie op haast te maken met het actieplan en zo spoedig mogelijk met wetgevingsvoorstellen te komen om de doelstelling van een volledig geïntegreerde interne EU-kapitaalmarkt tegen het einde van 2018 te verwezenlijken.
5. Het CvdR verwelkomt de inspanningen van de Europese Commissie om belemmeringen voor investeringen in bedrijven uit de wereld te helpen. Dat zou met name voor kleine en middelgrote ondernemingen een goede zaak zijn. Vrijmaking van het potentieel van de kapitaalmarkten is belangrijk om duurzame lokale en regionale groei en werkgelegenheid te realiseren.
6. Er zijn meer structurele en anticyclische initiatieven op het gebied van de financiële markten nodig die invloed hebben op alle EU-lidstaten en ook voordelen voor regio's met minder ontwikkelde financiële markten opleveren.
7. Diversificatie van de financiering van de EU-economie en van de mechanismen voor het aantrekken van nieuwe investeringen is noodzakelijk om groei en stabiliteit te bevorderen.
8. Het CvdR concentreert zich op de elementen van de kapitaalmarktunie die de regionale en lokale ontwikkeling kunnen stimuleren.
9. Het CvdR hecht bijzonder veel belang aan en ondersteunt alle maatregelen die gericht zijn op:
 - a) versterking van het potentieel van kleine en middelgrote ondernemingen en erkenning van hun lokale rol bij aanmoediging van ondernemerschap, ontwikkeling van innovaties en gemeenschapsvorming op basis van de waarde van werkgelegenheid;

b) financiële ondersteuning van belangrijke langetermijninvesteringsprojecten die van grote regionale betekenis zijn en de voorwaarden scheppen voor doeltreffende regionale en lokale ontwikkeling.

10. De kapitaalmarktenuïe moet leiden tot de diversificatie van de financieringsbronnen voor investeringsprojecten waarvan aard en omvang de betrokkenheid van vele financiële actoren vereisen.

11. De totstandbrenging van een kapitaalmarktenuïe vereist inderdaad zeer omvangrijke analyses en raadplegingen om belemmeringen en kansen te identificeren en vervolgens uiteenlopende maatregelen te kunnen treffen op het gebied van regelgeving en onderwijs en op institutioneel vlak.

II. UITGANGSPUNTEN EN DOELSTELLINGEN VAN EEN KAPITAALMARKTENUÏE

12. Het CvdR verwelkomt de aangevatte werkzaamheden voor het opbouwen van een kapitaalmarktenuïe.

13. Een gereguleerde interne kapitaalmarkt in de Europese Unie is een nieuw mechanisme dat beter beschermt tegen de asymmetrische schokken die het gevolg zijn van de uiteenlopende ontwikkelingstempo's van de verschillende EU-regio's. De zwakte van de kapitaalmarkten is ook gelegen in de diepewortelde oorzaken van het gebrek aan effectieve vraag, bijvoorbeeld de regionale verschillen in ontwikkelingsniveau.

14. Het CvdR verwelkomt de uitwerking van een reeks prioriteiten voor verdere maatregelen, zoals m.b.t. verlaging van de barrières voor toegang tot kapitaalmarkten, vereenvoudiging van het aangaan van relaties tussen kapitaalhouders en kleine en middelgrote ondernemingen, zekerheid op de kapitaalmarkt, ondersteuning en financiering van langetermijninvesteringen, ontwikkeling van onderhandse plaatsing en andere financieringsvormen in de gehele EU en vermindering van administratieve lasten.

15. De kapitaalmarktenuïe zal het grensoverschrijdend verkeer van kapitaal stimuleren en heeft daardoor de potentie om de versnipperde kapitaalmarkten in Europa te integreren, wat zal leiden tot meer investeringen in Europese ondernemingen en infrastructuurprojecten.

16. De Europese Commissie wordt verzocht ook aandacht te besteden aan de aanbodzijde en met name te analyseren waarom retail- en institutionele beleggers niet in staat zijn voldoende kapitaal te mobiliseren om individuele financiële diensten en langetermijninvesteringen in de reële economie te versterken. Zij zou de belangrijkste oorzaken daarvan moeten aanpakken.

17. Het CvdR vreest dat de huidige doelstellingen te algemeen zijn geformuleerd, waardoor een bevredigend diversificatieniveau van financieringsbronnen voor kleine en middelgrote ondernemingen mogelijk niet zal worden bereikt.

18. De tot stand te brengen kapitaalmarktenuïe zou vooral de ontwikkeling van kleine en middelgrote ondernemingen ten goede moeten komen. Het CvdR vraagt zich echter af of securitisatie op de langere termijn een oplossing vormt voor de financieringsproblemen van deze ondernemingen, vooral gelet op de voor hen relatief hoge kosten ervan.

19. Het CvdR steunt veranderingen in de richting van vergroting van het aandeel van retailbeleggers op de kapitaalmarkt. In het groenboek wordt echter te weinig aandacht aan particuliere beleggers geschonken.

20. Ingrijpende hervormingen van de kapitaalmarkten moeten worden geflankeerd door streng toezicht op EU- en nationaal niveau, teneinde te voorkomen dat te grote risico's worden genomen en financiële markten instabiel worden. In dit verband moet de ESMA een grotere rol krijgen bij de totstandbrenging van meer convergentie op toezichtsgebied.

21. Er moeten uitgebreide raadplegingen worden gehouden over securitisatie, rekening houdend met de lessen die zijn getrokken uit de financiële crisis. Bij securitisatie mag er geen systeemrisico ontstaan en daarom moeten instrumenten met een sterke hefboomwerking en afhankelijkheid van kortetermijnfinanciering vermeden worden.

22. In cultureel, historisch en juridisch opzicht verschillen de markten van de lidstaten aanzienlijk van elkaar. De ex-anteanalyse over de totstandbrenging en de gevolgen van de kapitaalmarktenuïe in elk van de lidstaten moet vanwege de complexiteit van het onderwerp worden uitgebreid.

23. Veel van de initiatieven betreffende de kapitaalmarktenuïe zouden gelijktijdig moeten worden uitgevoerd en vervolgens, vanwege de maatschappelijke barriëres onder andere veroorzaakt door tradities en gewoonten, met educatieve programma's op meerdere niveaus moeten worden ondersteund.

24. Retailbeleggers en eigenaren van kleine en micro-ondernemingen hebben weinig kennis van financiën en investeringscultuur. Dit zijn structurele factoren die de ontwikkeling van een pan-Europese kapitaalmarkt bemoeilijken.

25. De lokale en regionale overheden moeten een sleutelrol spelen bij de verbetering van de financiële kennis van de bevolking. Ook maatschappelijke instanties en onderwijsinstellingen hebben een taak bij het verspreiden van kennis over de economie en de financiële sector onder jonge Europeanen.

26. Het is zinvol na te denken over financiële en institutionele deelname van de publieke sector op gebieden die direct bijdragen aan de ontwikkeling van de kapitaalmarkt maar waar de particuliere sector onvoldoende initiatieven neemt. Voorafgaand aan die deelname moet worden nagegaan of de inzet van publieke middelen ook daadwerkelijk tot meer particuliere initiatieven zal leiden. De betrokkenheid van de publieke sector moet in dergelijke gevallen zijn gebaseerd op een begeleidende economische analyse en er moet een helder desinvesteringsplan beschikbaar zijn voor als het gewenste effect is bereikt, maar ook voor het geval de deelname van de publieke sector niet de gewenste uitkomst lijkt te gaan hebben.

27. In veel landen bestaan goede praktijkvoorbeelden met betrekking tot thema's uit het plan voor een kapitaalmarktenuïe die het waard zijn om te delen.

28. Een belangrijke en veelsoortige rol op de kapitaalmarkten kan zijn weggelegd voor lokale en regionale entiteiten, die als investeerders startkapitaal met een langetermijnkarakter aanbieden terwijl hun vorderingen op de markt verhandeld kunnen worden.

III. HARMONISATIE VAN HET RECHTSKADER

29. Het CvdR erkent dat de ontwikkeling van een coherent „rulebook” voor de kapitaalmarkten noodzakelijk is. De voorschriften daaruit moeten in alle lidstaten worden nageleefd.

30. De veronderstelling dat dankzij transparante kaders voor het functioneren van de interne kapitaalmarkt en harmonisatie van het stelsel van zekerheden een toename kan worden verwacht van het vertrouwen onder beleggers heetteen leidt tot effectievere kapitaalallocatie, is terecht.

31. Een coherent „rulebook” zou zeer belangrijk zijn om barriëres uit de weg te ruimen en de randvoorwaarden te creëren die nodig zijn voor de totstandbrenging en het functioneren van één kapitaalmarkt in de hele EU die nauw met de internationale markten is verbonden.

32. Voorstellen voor regelgeving in verband met de kapitaalmarktenuïe mogen niet leiden tot een te grote regeldruk voor kleine en middelgrote ondernemingen en mogen niet tot gevolg hebben dat die ondernemingen minder van de totstandbrenging van de interne kapitaalmarkt kunnen profiteren dan andere marktdeelnemers.

33. Het creëren van nieuwe rechtsvormen die het beleggen en aantrekken van kapitaal in de EU mogelijk maken, is van groot belang.

34. Het CvdR is ervan overtuigd dat nieuwe marktinitiatieven mogelijk worden als openbare financiële informatie transparanter wordt en de oorzaken van de onmogelijkheid om financiële informatie uit de lidstaten te vergelijken, worden geëlimineerd.

35. Het CvdR herhaalt zijn verzoek uit eerdere adviezen om de vergelijkbaarheid en beschikbaarheid van gegevens over het risico van financiering van kleine en middelgrote ondernemingen in de EU te vergroten.

36. Het CvdR staat achter het opstellen van vereenvoudigde internationale standaarden voor financiële verslaglegging (IFRS). Die zouden kunnen zorgen voor vergelijkbaarheid van ondernemingen en stijging van hun rating. Beleggers kunnen door toepassing van dergelijke standaarden worden gestimuleerd om te investeren in ondernemingen die transparante en algemeen erkende regels toepassen.

37. Het is noodzakelijk dat er consequent wordt gewerkt aan harmonisatie van het faillissementsrecht en aan grotere samenhang van de kaders voor financiële herstructureringen, ondanks de complexiteit van de materie en met name het bestaan van uiteenlopende vormen van preferente behandeling van maatschappelijke groepen en sommige groepen schuldeisers.

38. Het CvdR steunt de herziening van het wetgevingskader, waaronder de prudentiële normen, teneinde de beperkingen te onderzoeken die securitisatie van activa die zijn geplaatst bij kleine en middelgrote ondernemingen, blokkeren, en die het functioneren van niet-bancaire entiteiten die financiering aanbieden, bemoeilijken. Ook staat het achter een minder restrictieve behandeling van langetermijnbetrokkenheid bij infrastructuurprojecten.

39. Het CvdR wijst erop dat het ontbreken van harmonisatie van de financiële markten, omdat een aantal lidstaten geen lid is van de bankenunie, een potentieel probleem kan vormen.

40. De kapitaalmarktenunie moet zich op wereldschaal open en competitief opstellen en internationale investeringen aantrekken via instandhouding van hoge standaarden in de EU, onder andere door het waarborgen van de marktintegriteit en de financiële stabiliteit van beleggers.

IV. DIVERSIFICATIE VAN DE FINANCIERINGSBRONNEN VAN KLEINE EN MIDDELGROTE ONDERNEMINGEN

41. Het CvdR benadrukt de betekenis van kleine en middelgrote ondernemingen voor de Europese economie en de regionale ontwikkeling. In de EU-27 behoren meer dan 20 miljoen entiteiten tot het midden- en kleinbedrijf. Ze zijn goed voor ongeveer 67 % van de arbeidsplaatsen en 58 % van de bruto toegevoegde waarde. Bovendien hebben bijna 19 miljoen kleine en middelgrote ondernemingen minder dan 10 werknemers. Deze ondernemingen zijn goed voor 1/5 van alle arbeidsplaatsen in de EU. Tijdens de crisis van 2008-2011 zorgden kleine en middelgrote ondernemingen beter voor instandhouding van de werkgelegenheid dan grote ondernemingen, maar hun relatieve aandeel in het bbp nam wel af ⁽¹⁾.

42. Het is voor kleine en middelgrote ondernemingen moeilijk om toegang te krijgen tot gediversifieerde bronnen voor de financiering van hun economische activiteiten. Meer dan 80 % van de externe financieringsbronnen van kleine en middelgrote ondernemingen in de EU zijn bankleningen, en 40 % van de bedrijven maakt gebruik van leasing, die meestal wordt aangeboden door entiteiten die gelieerd zijn aan banken.

43. In perioden van economische neergang wordt de toegang van kleine en middelgrote ondernemingen tot bankleningen verder bemoeilijkt, wat betekent dat de processen binnen banken eerder procyclisch dan anticyclisch zijn.

44. Vergroting van de concurrentie in de bancaire sector is noodzakelijk om de dominante rol van banken bij het verschaffen van financieringsbronnen in de EU, met name voor het midden- en kleinbedrijf, te verminderen. Voorstellen voor het slechten van de barrières die de concurrentie beperken van niet-bancaire entiteiten en van financiële instrumenten, nieuwe spelers en innovaties van buiten de financiële sector, alsmede wetgevingsinitiatieven op dit gebied, moeten dan ook krachtig worden gesteund.

45. Het is niet de bedoeling van de kapitaalmarktenunie om de rol van de banken in de Europese economie te verkleinen. Het CvdR is van mening dat een passend evenwicht tussen stimuleringsmaatregelen voor investment banking en niet-bancaire financiering enerzijds, en financiering in de vorm van traditionele bankleningen anderzijds noodzakelijk is.

46. Het CvdR verwelkomt de maatregelen van lidstaten tot nu toe, die onder andere de vorm hebben van financiële steunprogramma's voor kleine en middelgrote ondernemingen (garanties, subsidies, versnelling van betalingen, startkapitaal).

47. Een gunstig ondernemingsklimaat, moderne infrastructuur en de aanwezigheid van technologisch geavanceerde economische sectoren en hooggekwalificeerde arbeidskrachten zijn belangrijke factoren voor de ontwikkeling van kleine en middelgrote ondernemingen. Derhalve moeten de initiatieven in het kader van de kapitaalmarktenunie zo worden opgezet dat de transactiekosten voor het aantrekken van kapitaal geringer worden en ook micro-ondernemingen worden bereikt. Zij zijn het talrijkst, maar hebben tegelijkertijd de zwakste banden met de kapitaalmarkten. Verder moet regelgeving met zo min mogelijk administratieve lasten gepaard gaan.

⁽¹⁾ Jaarverslag over Europese kleine en middelgrote ondernemingen 2012/2013; Europese Commissie, oktober 2013.

48. Het CvdR vreest dat de nieuwe regels voor de EU-bankensector (CRD IV/CRR) de toegang van kleine en middelgrote ondernemingen tot bancaire financiering verder zal beperken. Daarom beveelt het aan om de gevolgen van deze regels voor die toegang in de lidstaten periodiek te onderzoeken.

49. Regionale en lokale banken moeten een belangrijke rol spelen bij de financiering van kleine en middelgrote ondernemingen, omdat zij de lokale en regionale economieën het beste kennen en beschikken over unieke risicobeoordelingsmethoden voor het verstrekken van leningen aan lokale ondernemingen.

V. STIMULEREN VAN CONCURRENTIE OP DE KAPITAALMARKTEN

50. Het CvdR hoopt dat een interne kapitaalmarkt zal bijdragen tot de ontwikkeling en verspreiding van alternatieven voor de traditionele vormen van krediet- en beleggingsbemiddeling. Deze alternatieven kunnen potentieel een grote rol spelen bij de verstrekking van investeringskapitaal aan lokale marktdeelnemers.

51. Het CvdR moedigt de Europese Commissie aan om de verspreiding van goede praktijkvoorbeelden van alternatieve financieringsvormen, die in sommige EU-lidstaten goed zijn ontwikkeld, te stimuleren.

52. In de context van de discussies over en de werkzaamheden aan een kapitaalmarktenunie is het gewenst dat er een adequaat kader en met name adequate regelgeving en toezicht komt voor de ontwikkeling van een schaduwbanksysteem en crowdfunding. Beide zijn nu nog relatief kleinschalig, maar maken een bijzonder dynamische groei door⁽²⁾.

53. Wat innovaties betreft, voldoen alternatieve financieringsvormen voor kleine en middelgrote ondernemingen beter, in het bijzonder instrumenten met een hogere investeringsrisico.

54. Volgens het CvdR dient het regelgevingskader een stimulerend karakter te hebben en de toegang tot nieuwe instrumenten en vormen van kapitaalverstrekking niet te beperken.

VI. SLOTOPMERKINGEN

55. Het CvdR prijst de aandacht van de Europese Commissie voor de problemen bij de toegang tot niet-bancaire financiering.

56. Het groenboek „Het opbouwen van een kapitaalmarktenunie” is pas een eerste stap op weg naar de totstandbrenging van een interne kapitaalmarkt.

57. Het CvdR wenst deel te nemen aan de verdere werkzaamheden, aangezien een gedifferentieerd regionaal en lokaal perspectief de kans biedt voorschriften op te stellen die recht doen aan de behoeften van alle partijen.

58. Het CvdR roept op tot een discussie over een gedetailleerd werkprogramma. Dat moet zorgen voor de vereiste dynamiek om de kapitaalmarktenunie binnen de gestelde termijn tot stand te brengen.

59. Het is noodzakelijk alle belanghebbenden hierbij te betrekken, om te komen tot een volledig bevredigend document dat rekening houdt met de uiteenlopende behoeften van de afzonderlijke regio's en sectoren.

60. Er is behoefte aan meer programma's voor vergroting van de kennis over financiële kwesties alsmede aan voorlichting van de burgers over investeringsmogelijkheden en -behoeften. Nationale initiatieven en pan-Europese projecten als „Consumer Classroom” moeten aangevuld en ondersteund worden.

61. Het CvdR roept op tot een verdere maatschappelijke discussie over het groenboek „Het opbouwen van een kapitaalmarktenunie” en de daarbij horende herziening van de richtlijn inzake prospectussen en securitisaties.

Gedaan te Brussel, 8 juli 2015.

De voorzitter
van het Europees Comité van de Regio's
Markku MARKKULA

⁽²⁾ *The European Alternative Finance Benchmarking Report*, Universiteit van Cambridge, februari 2015.