(Voorbereidende handelingen)

EUROPEES ECONOMISCH EN SOCIAAL COMITÉ

514e ZITTING VAN HET EESC VAN 17 EN 18 FEBRUARI 2016

Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over de mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's — Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktenunie

(COM(2015) 468 final)

(2016/C 133/04)

Rapporteur: Daniel MAREELS

De Commissie heeft op 30 september 2015 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 het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's — Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktenunie*"

[COM(2015) 468 final].

De afdeling Economische en Monetaire Unie, economische en sociale samenhang, die met de voorbereidende werkzaamheden was belast, heeft haar advies op 26 januari 2016 goedgekeurd.

Het Europees Economisch en Sociaal Comité heeft tijdens zijn op 17 en 18 februari 2016 gehouden 514e zitting (vergadering van 17 februari 2016) het volgende advies uitgebracht, dat met 179 stemmen vóór en 1 stem tegen, bij 4 onthoudingen, is goedgekeurd.

1. **Conclusies en aanbevelingen**

1.1. Nu het herstel van de economieën in Europa traag en broos blijft en het niveau van de investeringen laag, komt het erop aan bij voorrang alle middelen in te zetten op een **gezonde en stabiele economische heropleving in een meer eengemaakte omgeving**. Het **EESC** is van oordeel dat een kapitaalmarktenunie daartoe kan bijdragen en het **verwelkomt** dan ook het **actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktenunie**.

1.2. Het Comité **onderschrijft de doelstellingen** van het actieplan. Het komt erop aan om **kapitaal** in Europa **te mobiliseren en het te kanaliseren naar alle bedrijven, infrastructuur** en duurzame langetermijnprojecten, met positieve gevolgen voor de werkgelegenheid. **Beleggers en investeerders** moeten, beter beschermd, **meer mogelijkheden** krijgen.

1.3. **Een verruiming en diversificatie van de financieringsbronnen** zijn sleutelelementen voor meer investeringen en groei, evenals voor de creatie van jobs. Dat dient in een **eengemaakte kapitaalmarkt** te gebeuren. Voor het Comité dient een maximale harmonisatie en eenvormigheid van de regels voorop te staan. Daarom is het noodzakelijk dat alle lidstaten de verschillende maatregelen van het actieplan op dezelfde manier invoeren, toepassen en controleren.

1.4. Voor het Comité zal het **succes van de kapitaalmarktenunie** afhangen van het verenigen van het beste van de huidige situatie en een maximum aan nieuwe opportuniteiten. Een gemakkelijke, adequate en gediversifieerde toegang tot financiering, een gelijkmatigere toewijzing van kapitaal en lagere kapitaalkosten dienen daarbij voorop te staan. Waarborgen inzake internationale competitiviteit en aantrekkelijkheid zijn noodzakelijk.

1.5. **Bankfinanciering** zal een wezenlijke rol blijven spelen in de financiering van de economie. Banken hebben een belangrijke rol te vervullen, niet alleen als kredietverstrekker maar evenzeer als tussenpersoon op de kapitaalmarkten. Voor het Comité dienen bepaalde nieuwe markten, onder andere voor niet-presterende kredieten, verder te worden onderzocht omdat ze de toename van krediet in het bijzonder aan kmo's in de hand kunnen werken.

1.6. De **financiering van de kmo's**, in het bijzonder van de micro- en kleine ondernemingen, die het kloppend hart van de Europese economie vormen en van groot belang zijn voor de werkgelegenheid, ligt het **Comité na aan het hart**. Het Comité heeft evenwel ernstige vragen bij de relevantie en de effectiviteit van de kapitaalmarktenunie voor de KMO's.

1.6.1. Voor de micro- en kleine ondernemingen is toegang tot de kapitaalmarkten in de regel te hoog gegrepen. Zij moeten in de **mogelijkheid** zijn om voor die **financieringskanalen te kiezen die voor hen het meest aangewezen** zijn. Daartoe dient te worden gezorgd voor het ruimst mogelijke gamma aan financieringsstructuren en -mogelijkheden en de breedst mogelijke diversificatie van het financieel ecosysteem.

1.6.2. Wat de traditionele financiering door banken betreft, die verder dient te worden ondersteund, met name inzake garanties, dient ook te worden opgemerkt dat deze wordt gekenmerkt door nationale gebruiken. Aan beproefde structuren mag door de kapitaalmarktenunie niet worden getornd. Bij de regulering van financiële markten moet in de toekomst meer rekening worden gehouden met beproefde nationale praktijken om de regionale kredietverstrekking aan kleine en middelgrote ondernemingen niet in gevaar te brengen.

1.6.3. Daarnaast moeten alle nuttige alternatieven worden onderzocht en waar mogelijk andere pistes ontwikkeld, zoals het plan-Juncker. Ook de rol van de EIB kan verder worden versterkt wanneer het gaat om instrumenten (o.a. garantiestelsels) ter financiering van de economie ([1]). De voorstellen voor STS-securitisaties ([2]) vormen eveneens een stap in de goede richting.

1.6.4. Voor **de andere kmo's** moet de toegang tot de kapitaalmarkt zoals voor alle bedrijven op een efficiënte manier kunnen gebeuren. Financiering moet goedkoper worden en met minder kosten. Het thans zwaar doorwegende **informatie-deficit** dient weggewerkt te worden en het kader moet **kmo-vriendelijker** worden. Daarbij kan het aangewezen zijn zich op bestaande „beste praktijken" te inspireren.

1.7. Voor het Comité dient de kapitaalmarktenunie de **economische en financiële stabiliteit in de EU** in het vaandel te dragen. De verruiming en diversificatie van de fundingbronnen binnen een eengemaakte markt zal een gezonde risicospreiding in de hand werken en de Europese economieën dienen robuuster en schokbestendiger te worden.

1.8. Een passend **regelgevings- en toezichtskader** dient volgens het Comité de sterke kanten van de kapitaalmarkten alle kansen tot ontplooiing te bieden en de zwakke, zoals het nemen van overdadige of buitensporige risico's, in de hand te houden. Het nieuwe systeem moet weerbaar zijn tegen negatieve gevolgen van eventuele nieuwe crises. Dat veronderstelt eveneens meer convergentie en samenwerking op het gebied van micro- en macroprudentieel toezicht, zowel op het Europese als op het nationale niveau.

1.9. Het **schaduwbankieren** dient eveneens door dit kader geviseerd te worden en het risico van reguleringsarbitrage moet aan banden worden gelegd. Het is verder van belang dat een gelijk speelveld bestaat voor alle aanbieders met vergelijkbare financiële activiteiten op de markten en het principe „dezelfde risico's, dezelfde regels" moet algemeen gelden.

([1]) Zie in dat verband ook de werkzaamheden van het EESC rond „EU industry and monetary policy — The role of the EIB"; zie http://www.eesc.europa.eu/?i=portal.en.events-and-activities-industry-monetary-policy-eib

([2]) Voorstel van de Commissie voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot vaststelling van gemeenschappelijke regels betreffende securitisatie en tot instelling van een kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 en van de verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (PB C 82 van 3.3.2016, blz. 1).

1.10. De kapitaalmarkten bieden ook nieuwe mogelijkheden aan **beleggers en investeerders op de kapitaalmarkten**. Het Comité vindt dit positief mits een passend, beter beschermingskader wordt voorzien. Daarom zijn meer vereenvoudiging, transparantie en vergelijkbaarheid van financiële instrumenten en dito informatie wenselijk, wat trouwens ook de funding zoekende ondernemingen ten goede kan komen. Meer inspanningen inzake financiële educatie zijn eveneens op hun plaats.

1.11. Wat de **realisatie van het actieplan** betreft, kan het Comité zich vinden in de gevolgde „bottom-up"- en „step-by-step"-benadering, maar vindt het tegelijkertijd dat onverwijld verder dient te worden gewerkt, steunend op het momentum en de steun die is ontstaan na het groenboek. Het EESC benadrukt dat de vorming van een kapitaalmarktenunie een ingrijpend project is waarbij alles af zal hangen van de details en van de waarborgen. Daarenboven is versoepeling van de toegang tot kredietverschaffing zeker niet in alle lidstaten een probleem, en een versoepeling aan de aanbodzijde kan nooit een probleem aan de vraagzijde oplossen. We moeten er daarom voor waken de kapitaalmarktenunie als oplossing voor alle problemen in de EU te zien.

1.12. Het komt er nu wel echt op aan de doelstellingen scherp voor ogen te houden en regelmatig vooruitgang te boeken. Het Comité is **bezorgd dat het tijd zal kosten om tot het uiteindelijke resultaat te komen**, niet alleen omwille van het ruim aantal „bouwstenen" van het plan, maar ook omdat de grote nationale verschillen niet onmiddellijk zullen verdwijnen. Het Comité is voorstander van **regelmatige tussentijdse evaluaties**, waaraan het graag zijn medewerking zal verlenen.

2. **Achtergrond**

2.1. Ter realisatie van haar absolute prioriteiten, zijnde groei, banen en investeringen, werkte de Commissie-Juncker vanaf haar aantreden een „investeringsplan voor Europa" uit. Het omvat drie luiken, waaronder het luik „een gunstige omgeving voor de investeringen creëren" ([3]). Het progressief nastreven van een kapitaalmarktenunie is, naast een eengemaakte digitale markt en een energie-unie, één van de belangrijkste doelstellingen van dat derde luik.

2.1.1. Eind september 2015 maakte de Commissie haar „actieplan tot opbouw van een kapitaalmarktenunie ([4])" bekend na een raadpleging hierover via een „groenboek" waaraan ruim is deelgenomen, onder meer door het EESC ([5]). In het actieplan worden de bouwstenen aangereikt om tegen 2019 een goed functionerende en geïntegreerde kapitaalmarktenunie in te richten, die alle lidstaten omvat.

2.1.2. Deze bouwstenen, een 33-tal die gespreid in de tijd zullen worden bekendgemaakt, betreffen in essentie volgende domeinen en aangelegenheden ([6]):

— de financiering van innovatie, startende bedrijven en niet-beursgenoteerde ondernemingen;

— een vlottere toegang voor ondernemingen tot openbare markten en vlottere manieren om kapitaal aan te trekken;

— langetermijn-, infrastructuur- en duurzame investeringen;

— bevordering van retail- en institutionele beleggingen;

— uitbreiding van bankcapaciteit ter ondersteuning van ruimere economie;

— bevordering van grensoverschrijdende investeringen.

2.1.3. Luidens het actieplan leveren deze bouwstenen elk op zich een bijdrage aan de realisatie van de vooropgestelde doelstellingen, maar zal daarnaast de cumulatieve impact belangrijk zijn.

([3]) Zie de website van de Europese Commissie: http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/index_fr.htm

([4]) „Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie" — Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Europees Comité van de Regio's (COM(2015) 468 final). Zie http://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?qid=1447000363413&uri=Celex:52015DC0468

([5]) Zie het advies van het EESC over het „Groenboek — Het opbouwen van een kapitaalmarktenunie" (PB C 383 van 17.11.2015, blz. 64).

([6]) Voor meer details, zie bijlage 1 bij het actieplan voor de uitbouw van een kapitaalmarktenunie.

2.2. Met de uitgetekende kapitaalmarktenunie worden meerdere doelstellingen nagestreefd waarbij het erom te doen is een sterkere band tussen sparen en groei te bewerkstelligen.

2.2.1. De kapitaalmarktenunie dient de financieringsbronnen in Europa te verbreden naar andere bronnen dan bankfinanciering, door een grotere rol toe te bedelen aan de financiële markten. Het gaat aldus om een diversifiëring in de financieringsbronnen van de economie door ook niet-bancaire financiering aan te spreken. Een kapitaalmarktenunie moet helpen om kapitaal in Europa te mobiliseren en het te kanaliseren naar alle bedrijven, infrastructuur en duurzame langetermijnprojecten.

2.2.2. Ze strekt ertoe de eengemaakte markt voor financiële diensten te verdiepen. De uitbouw van de kapitaalmarktenunie zal leiden naar een grotere en sterkere financiële integratie en een sterkere mededinging. Kapitaalmarken zullen profiteren van de grootte-effecten van de eengemaakte markt en tegelijk meer liquide en competitiever worden.

2.2.2.1. Ze dient bij te dragen tot groei en financiële stabiliteit. Door het vergemakkelijken van de toegang tot financiering in hoofde van ondernemingen zal deze unie groei en jobcreatie ondersteunen. Een diversificatie van de risico's zal het hele systeem stabieler maken.

2.2.3. Burgers en consumenten zullen hieruit eveneens belangrijke voordelen kunnen puren, onder meer via bijkomende beleggings- en investeringsmogelijkheden die zullen ontstaan.

3. **Opmerkingen en commentaren**

3.1. De lancering van het actieplan dient positief te worden onthaald. Het is niet alleen goed dat dit actieplan er is, slechts een goed half jaar na het groenboek, maar, meer nog, dat prioritair alles in het werk wordt gesteld om de economie aan te zwengelen door het verbreden en verbeteren van de financiering van de economie, en aldus nieuwe impulsen te geven ten voordele van groei en fatsoenlijke banen.

3.2. Het Comité kan zich vinden in de doelstellingen van het actieplan en de domeinen die prioritair naar voor zijn geschoven:

— Europese ondernemingen, en in het bijzonder kmo's, meer financieringsmogelijkheden bieden. Een kapitaalmarktenunie moet het gamma van financieringsopties voor ondernemingen verruimen. Deze mogelijkheden moeten overal bestaan en beschikbaar zijn voor alle ondernemers, in alle stadia van de „financieringsladder";

— een passend regelgevingsklimaat voor langetermijn- en duurzame investeringen en voor financiering van Europese infrastructuurwerkzaamheden tot stand brengen;

— meer investeringen en meer keuzemogelijkheden voorzien voor kleine en institutionele beleggers binnen een aangepast kader van beleggersbescherming;

— de leencapaciteit van banken verhogen, onder andere door een adequate heropleving van de securitisatieoperaties en -markten. Dat moet het hen mogelijk maken meer funding ter beschikking te stellen van kmo's;

— een uitvoerige evaluatie maken van het cumulatieve effect en de samenhang van de financiële wetgeving die als antwoord op de financiële crisis is aangenomen, in het licht van de financiering van de reële economie;

— voor alle 28 lidstaten grensoverschrijdende barrières weghalen en de ontwikkeling van kapitaalmarkten bevorderen, onder meer door het wegwerken van een aantal bestaande fiscale en andere obstakels.

Het is niet alleen belangrijk dat de talrijke inspanningen die vereist zijn voor het opbouwen van een kapitaalmarktenunie in eenzelfde plan zijn samengebracht, maar ook dat er een duidelijke wil tot discussie is net zoals de bereidheid om de obstakels weg te werken die de verdere ontwikkeling van het Europees financieel systeem in de weg staan.

3.3. De nagestreefde diversificatie van de financieringsbronnen mag niet ten koste van het bancaire systeem gaan. Bank- en marktfinanciering gaan hand in hand en dienen als complementair aan elkaar beschouwd te worden. Banken hebben trouwens ook een rol als tussenpersoon op de kapitaalmarkten.

3.3.1. Een prioritair aandachtsdomein van het actieplan is het vermeerderen van de capaciteit van banken om geld te lenen aan de economie. „Niet-presterende leningen ([7])" blijven bezorgdheid wekken in de EU en houden kapitaal vast dat anderszins zou kunnen worden gebruikt om meer leningen toe te kennen. Het Comité is van oordeel dat de Commissie actie dient te ondernemen om capaciteit op de bankbalansen vrij te maken door het aanmoedigen van NPL-securitisaties en het creëren van markten voor „in waarde verminderde activa". Lening door banken zou kunnen ontsloten worden in het geval diepe en transparante markten voor „bankschulden van in moeilijkheden verkerende bedrijven" worden ontwikkeld of gerevitaliseerd daar waar ze bestaan.

3.4. Diepe, liquide en efficiënte kapitaalmarkten kunnen voordelen opleveren voor alle operatoren en actoren op dergelijke markten.

3.4.1. Aldus, voor financiering zoekende ondernemingen kunnen kapitaalmarkten de toegang tot fondsen verbeteren en leiden tot betere voorwaarden en derhalve minder kapitaalkost door een grotere mededinging tussen investeerders. Financiering blijft ook beter verzekerd in moeilijke tijden nu kapitaalmarkten in de regel beter kunnen omgaan met onzekere omgevingen en risicovollere projecten.

3.4.2. De markten in overheidsobligaties zijn zeer belangrijk met het oog op de inschatting van verschillende risico's. Daarom vereist een kapitaalmarkt de integratie van dergelijke markten. Dat ondersteunt ook de convergentie in de kapitaalkost van private emittenten. Passende acties in dit domein zijn derhalve welkom.

3.4.3. De realisatie van de kapitaalmarktenunie zal maar succesvol zijn indien de bouwstenen voldoende robuust en geloofwaardig zijn. Het komt erop aan rekening te houden met de specificiteiten van het bestaande financieringslandschap en tegelijk ook een voldoende aantal nieuwe kansen en opportuniteiten inzake financiering tot stand te brengen. Het resultaat moet ook waarborgen inzake internationale competiviteit en aantrekkelijkheid bieden.

3.4.4. Vooral ten aanzien van kmo's bestaat een hele uitdaging. De vraag rijst hoe het geld bij hen gaat komen. Het zal een hele opdracht zijn voor kmo's om toegang te verkrijgen tot de kapitaalmarkten en de financieringsmogelijkheden en -instrumenten en er nuttig gebruik van te maken. Vaak krijgen ze ook te kampen met een „informatiedeficit" dat de zaken er voor hen niet gemakkelijker op maakt ([8]). Het zal er dus op aankomen het nieuwe kader te toetsen aan zijn kmo-vriendelijkheid.

3.4.5. Ondernemingen en kmo's, en met name micro-ondernemingen, voor wie de kapitaalmarkten niet bereikbaar zijn, moeten in de mogelijkheid zijn om op elk ogenblik in hun bestaan de financieringskanalen te kiezen die voor hen het meest aangewezen zijn. Voor de micro- en kleine ondernemingen komt het derhalve op aan de breedst mogelijke diversificatie van het financieel ecosysteem te verwezenlijken zodat ze het ruimst mogelijke gamma aan financieringsstructuren en -mogelijkheden ter beschikking hebben, waaronder ook leasing. Alle alternatieven dienen te worden bekeken. Oplossingen dienen niet alleen gezocht te worden in de bank- of marktfinanciering, maar ook daarbuiten. Het plan-Juncker heeft daartoe al een goede aanzet gegeven. Daarnaast zou ook een actievere rol van de EIB op dit vlak (direct of indirect, bv. garantieregelingen) kunnen worden nagestreefd.

3.4.6. Voor de beleggers en investeerders zullen bijkomende investeringsopportuniteiten ontstaan. Het ruimer aanbod van financiële producten zal hen toelaten meer te kijken naar hun investeringsdoeleinden, te letten op een diversificatie van het risico en het beheer ervan, evenals om hun risico-rendementsprofiel te verbeteren.

3.4.7. Beleggers en investeerders hebben recht op een passende bescherming. Een aangepast beschermingskader is daarvoor noodzakelijk evenals een aantal andere inspanningen, zoals inzake financiële educatie en meer en betere informatie. Aan de basis kan gewerkt worden aan een grotere vereenvoudiging, transparantie en een betere vergelijkbaarheid van de financiële instrumenten op de markten, wat trouwens ook voordelen kan opleveren voor allen die op zoek zijn naar financiële middelen.

([7]) „Non performing loans" of NPL in het Engels.

([8]) Zie het informatief rapport van het EESC „Toegang tot financiering voor kleine en middelgrote ondernemingen en midcapbedrijven in de periode 2014-2020: kansen en uitdagingen", EESC-2014-06006-00-01-RI-TRA van 1 juli 2015.

3.5. Om werkelijk tot een eengemaakte markt te komen, dienen niet alleen de bestaande grensoverschrijdende barrières en de bestaande fragmentatie uit de weg te worden geruimd, maar dienen evenzeer nieuwe hinderpalen te worden voorkomen. Het Comité meent dat een maximale harmonisatie en eenvormigheid van de regels voorop dient te staan, waarbij een belangrijke aandacht zal moeten uitgaan naar de keuze van de gebruikte instrumenten. Daarom is het noodzakelijk dat alle lidstaten de verschillende maatregelen van het actieplan op dezelfde manier invoeren, toepassen en controleren.

3.6. Een kapitaalmarktenunie moet de Europese economieën steviger en schokbestendiger maken. De inzet is daar de economische en financiële stabiliteit in de EU. Daarom is een adequaat regelgevingskader nodig. Daarin moeten de sterke kanten van de kapitaalmarktenunie, zoals een gezonde risicodeling en -spreiding, zich passend kunnen ontplooien en de zwakke kanten moeten stevig in de hand worden gehouden. Het gehele financiële systeem moet beter bestand gemaakt worden tegen eventuele nieuwe crises. In voorkomend geval dienen de gevolgen van dergelijke crises sneller en accurater te worden opgevangen.

3.7. Zowel ter wille van de risico's die kunnen ontstaan als met de economische en financiële stabiliteit voor ogen, dient eveneens te worden voorzien in een nationaal en EU-breed, adequaat micro- en macroprudentieel toezicht op de relevante segmenten van de kapitaalmarkten. De nieuwe financieringskanalen dienen onderworpen te worden aan het principe „zelfde risico, zelfde regels".

3.8. Het zogenaamde schaduwbankieren dient te worden aangepakt. Het Comité heeft al eerder gepleit om dit systeem in de regelgeving op te nemen ([9]) en gesteld dat het risico van reguleringsarbitrage ([10]) dient te worden voorkomen. Voor het Comité zouden er eigenlijk geen „schaduwbankactiviteiten" mogen bestaan, m.a.w. de schaduwbanken zouden aan dezelfde regels en prudentiële voorschriften moeten voldoen als de andere financiële instellingen ([11]). Tegelijk dient volgens het Comité te worden erkend dat schaduwbankieren ook een aanvullend alternatief financieringskanaal is dat zinvol kan zijn voor de reële economie ([12]).

3.9. Wat de realisatie van het actieplan betreft, kunnen de gevolgde „bottom-up"-benadering en de „step-by-step"-aanpak bijval genieten, aangezien die toelaten nuttig te steunen op de input van de marktdeelnemers, te prioritiseren en te werken met een combinatie van korte- en langetermijninitiatieven en -maatregelen.

3.10. Het is thans van belang verder te bouwen op het momentum en de ruime steun die is betuigd voor een kapitaalmarktenunie ter gelegenheid van de publieke raadpleging met het groenboek, en snel tot concrete resultaten te komen.

3.11. Het zal er in de komende periode wel echt op aankomen de doelstellingen scherp voor ogen te houden en regelmatig vooruitgang te boeken. Het is belangrijk dat concrete en positieve resultaten worden geboekt in alle domeinen waarop het actieplan betrekking heeft. In dat verband wordt de intentie van de Commissie om regelmatig te rapporteren over de vooruitgang van het actieplan en om over te gaan tot een globale evaluatie in 2017, op prijs gesteld nu bijkomende maatregelen en aanpassingen in het tijdschema mogelijk noodzakelijk zullen zijn.

3.12. Er kunnen vragen worden gesteld of de vooropgestelde timing om de kapitaalmarktenunie te realiseren tegen 2019 wel realistisch en haalbaar is. Er is nog heel wat werk te doen en de vrees bestaat dat de bestaande grote verschillen tussen de lidstaten ook niet zo gemakkelijk zullen worden opgeheven en zullen verdwijnen. De verschillende elementen van het actieplan kunnen enkel een goede basis leggen, maar het is de markt zelf die bepalend zal zijn voor het slagen of het falen van de kapitaalmarktenunie.

Brussel, 17 februari 2016.

De voorzitter
van het Europees Economisch en Sociaal Comité
Georges DASSIS

([9]) Zie het advies van het EESC „Na de crisis: een nieuw financieel stelsel voor de interne markt" (PB C 48 van 15.2.2011, blz. 38), punt 2.7.2.1.

([10]) Zie het advies van het EESC over het groenboek „Schaduwbankieren" (PB C 11 van 15.1.2013, blz. 39), punt 1.4.

([11]) Zie het advies van het EESC over het groenboek „Schaduwbankieren" (PB C 11 van 15.1.2013, blz. 39), punt 1.5.

([12]) Zie het advies van het EESC „Schaduwbankieren — Het aanpakken van nieuwe bronnen van risico in de financiële sector" (PB C 170 van 5.6.2014, blz. 55), punt 1.10.