



Brussel, 14.9.2016
COM(2016) 601 final

**MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE
RAAD, DE EUROPESE CENTRALE BANK, HET EUROPEES ECONOMISCH EN
SOCIAAL COMITÉ EN HET COMITÉ VAN DE REGIO'S**

Kapitaalmarktenunie - Versnellen van de hervorming

Inleiding

De kapitaalmarktenunie (KMU), onderdeel van de derde pijler van het investeringsplan voor Europa van de Commissie, is van essentieel belang voor het waarmaken van de prioriteit van de Commissie Juncker om banen, inclusief banen voor jongeren, en groei te stimuleren. Zij is gericht op een beter koppelen van besparingen en investeringen en versterken van het Europese financiële systeem door het verbeteren van private risicodeling, het aanbieden van alternatieve bronnen van financiering en het vergroten van de opties voor retail- en institutionele beleggers. Het wegnemen van hinderpalen voor het vrije verkeer van kapitaal over de grenzen heen zal de economische en monetaire unie versterken door het ondersteunen van economische convergentie en door bij te dragen tot het opvangen van economische schokken in de eurozone en daarbuiten en zal de Europese economie veerkrachtiger maken. In de huidige economische omgeving is dit zelfs belangrijker.

Het KMU-actieplan van september 2015¹ formuleerde een omvattend programma van maatregelen om tegen 2019 de bouwstenen van de kapitaalmarktenunie in te voeren en had een breed draagvlak bij het Europees Parlement, de Raad en de stakeholders. Naast de strategie voor de eengemaakte markt en de strategie voor een digitale eengemaakte markt staat het centraal in de Europese hervormingsagenda voor een diepere en rechtvaardigere eengemaakte markt². In de huidige politieke en economische context is het ontwikkelen van sterkere kapitaalmarkten in de EU zelfs nog belangrijker.

Daarom is het van essentieel belang meer vaart te zetten achter de uitvoering en de hervorming te versnellen. De Europese Raad van 28 juni 2016 heeft opgeroepen tot snelle en vastberaden vooruitgang "om te zorgen voor een gemakkelijker toegang tot financiering voor bedrijven en om investeringen in de reële economie te ondersteunen door vaart te zetten achter de agenda voor de kapitaalmarktenunie."³ Eén jaar na de start van het KMU-actieplan is het belangrijk snel de eerste golf van KMU-initiatieven af te ronden zodat deze zo spoedig mogelijk een effect kunnen hebben op het terrein. Het is ook belangrijk dat snelle vorderingen worden gemaakt om aangekondigde wetgevingsvoorstellen aan te nemen. Tenslotte hebben economische en technologische ontwikkelingen, zoals de snelle groei van FinTech of de noodzaak om meer duurzame financiering tot stand te brengen, het vermogen om de kapitaalmarkten van de EU te transformeren. Rekening houdend met de veranderende politieke context zal de Commissie werk maken van de verdere prioritaire gebieden nodig voor de voltooiing van de KMU en in 2017 een evaluatie halfweg ondernemen.

1) Afronding van de eerste KMU-maatregelen

Voltooiing van de eerste maatregelen is van essentieel belang wil de KMU een tastbare impact op het terrein hebben. De Europese Raad van 28 juni 2016 heeft om een akkoord tegen eind 2016 gevraagd over de voorstellen voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (STS) securitisaties⁴, om capaciteit op de bankbalansen vrij te maken en

¹ Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie, COM(2015)468 final van 30.9.2015.

² Mededeling van de Commissie van 1 juni 2016 "De internemarktagenda voor banen, groei en investeringen uitvoeren", COM(2016)361.

³ Conclusies van de Europese Raad, EUCO 26/16, 28 juni 2016.

⁴ Voorstel voor een verordening tot vaststelling van gemeenschappelijke regels betreffende securitisatie en tot instelling van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, COM(2015)472 final van 30.9.2015; voorstel voor een verordening tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, COM(2015)473 final van 30.09.2015.

investeringskansen voor langetermijnbeleggers te bieden, en over het voorstel voor de vereenvoudiging van de prospectusregels waardoor ondernemingen gemakkelijker op zoek kunnen gaan naar investeringen door de kapitaalmarkten.

Snelle uitvoering van het securitisatiepakket heeft het potentieel snel extra financiering in de reële economie te genereren. Het invoeren van risicogevoeliger kapitaalvereisten voor STS-securitisaties zal bijdragen tot het opbouwen van vertrouwen in de markt en vrijmaken van de balansen van banken om extra financiering te verlenen. Als EU-securitisaties - veilig - nieuw leven kan worden ingeblazen zodat zij weer op de gemiddelde niveaus van vóór de crisis komen, zou dit extra financiering voor de economie kunnen opleveren van meer dan 100 miljard EUR, terwijl tegelijkertijd de financiële stabiliteit wordt verbeterd. De Raad heeft reeds een akkoord bereikt over een algemene aanpak en nu moeten er dringend vorderingen worden gemaakt in het Europees Parlement.

De modernisering van de regels voor prospectussen⁵ zal, met name voor kleinere ondernemingen, de toegang tot de kapitaalmarkten vergroten. Het prospectus is de poort tot de kapitaalmarkten van de EU. Het moet eenvoudig kunnen worden opgesteld, duidelijk zijn voor beleggers en snel kunnen worden goedgekeurd. De nieuwe regels voor prospectussen moeten bijdragen tot het genereren van meer en minder dure financieringskansen voor bedrijven. Zij moeten zo snel mogelijk worden uitgevoerd. De Commissie zal alles in het werk stellen om de medewetgevers te ondersteunen bij het zoeken naar een akkoord vóór het einde van het jaar.

Maatregelen ter versterking van de durfkapitaalmarkten zullen het voor middelgrote innovatieve ondernemingen gemakkelijker maken om aan financiering te komen. Als onderdeel van de derde pijler van het investeringsplan voor Europa heeft de Commissie de herziening voorgesteld van de verordeningen inzake het Europees durfkapitaalfonds en het Europese sociaalondernemersfonds. De voorstellen zullen beleggingen in durfkapitaal en sociale projecten stimuleren en het voor beleggers gemakkelijker maken in kleine en middelgrote ondernemingen te beleggen door het openstellen van de verordening tot fondsenbeheerders van alle omvang en door het uitbreiden van de waaier van bedrijven waarin kan worden belegd. Om de grensoverschrijdende verkoop van fondsen goedkoper en gemakkelijker te maken, verbiedt het voorstel expliciet dat de lidstaten lasten heffen. Om het vertrouwen in de EU-markt voor durfkapitaal in de EU verder op te bouwen, roept de Commissie het Europees Parlement en de Raad op dit voorstel af te ronden tegen eind 2016. Voorts streeft de Commissie naar de oprichting van een of meer durfkapitaaldakfondsen voor de ondersteuning van innovatieve beleggingen in Europa en blijft zij werken aan andere maatregelen ter ondersteuning van durfkapitaal.

De KMU is een project voor alle lidstaten. De ontwikkelingsfase waarin kapitaalmarkten zich bevinden verschilt per lidstaat, en kleinere ondernemingen dienen via efficiënte en bereikbare lokale kanalen toegang te krijgen tot financiering. Ter ondersteuning van de ontwikkeling van nationale en regionale kapitaalmarkten heeft de Commissie capaciteit ontwikkeld om technische bijstand te verlenen aan lidstaten die daarom verzoeken. Om begin 2017 de eerste projecten te starten, moeten de medewetgevers de onderhandelingen over het

⁵ Voorstel voor een verordening betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel toegelaten, COM(2015)583 final van 30.11.2015

voorstel van de Commissie voor een verordening tot vaststelling van het steunprogramma voor structurele hervormingen (SRSP) voor de periode 2017-2020 snel afronden⁶.

2) Versnellen van de uitvoering van de volgende fase van KMU-maatregelen

Inefficiënties en verschillen in de nationale insolventiekaders genereren rechtsonzekerheid, hinderpalen voor het terugkrijgen van waarde door crediteuren en barrières voor de efficiënte herstructurering van levensvatbare ondernemingen in de EU, inclusief voor grensoverschrijdende groepen. De Commissie zal binnenkort een voorstel indienen over de herstructurering van ondernemingen en een tweede kans, zeer belangrijke elementen van een adequaat insolventiekader. Dat eerlijke ondernemers een tweede kans krijgen na een faillissement te boven te zijn gekomen is van cruciaal belang voor het waarborgen van een dynamisch ondernemingsklimaat en het bevorderen van innovatie. De Commissie is ook bezig met het uitvoeren van een vergelijkend onderzoek van de stelsels voor afdwinging van de naleving van leningcontracten (inclusief de insolventiestelsels) om een gedetailleerd en betrouwbaar beeld te krijgen van de resultaten die banken in termen van vertragingen, kosten en terugkrijgen van waarde behalen bij de behandeling van noodlijdende leningen. Het onderzoek zal de lidstaten helpen die proberen de efficiëntie en transparantie van hun stelsels te verbeteren.

Belastingstelsels kunnen barrières vormen voor de ontwikkeling van grensoverschrijdende kapitaalmarkten. De Commissie neemt momenteel maatregelen om de lidstaten ertoe aan te moedigen procedures voor bronbelastingterugbetaling te behandelen en fiscale beste praktijken aan te moedigen bij het bevorderen van durfkapitaal- en business angel-investeringen in startende en innoverende bedrijven. Meer financiering met eigen vermogen, in Europa relatief onderontwikkeld, vereist wijzigingen van de fiscale kaders. Door de fiscale begunstiging van vreemd boven eigen vermogen aan te pakken, zouden eigenvermogensinvesteringen worden aangemoedigd en zou de eigenvermogenspositie van ondernemingen worden versterkt. Ook zou dit voordelen opleveren wat de financiële stabiliteit betreft omdat bedrijven met een stevigere kapitaalbasis minder gevoelig zouden zijn voor schokken. De Commissie is voornemens in november een voorstel in te dienen over de fiscale bevoordeling van vreemd vermogen boven eigen vermogen in de context van haar voorstel inzake de CCTB⁷, en verzoekt de Raad die maatregel zo snel mogelijk aan te nemen.

Het EFSI 2.0-voorstel zal het investeringsplan voor Europa significant versterken. Europa vereist grote bedragen aan bijkomende duurzame investeringen op lange termijn voor het ondersteunen van banen, groei, concurrentievermogen en een koolstofarme economie. Overheidssteun via het versterkte investeringsplan voor Europa zal hieraan bijdragen met zijn focus op marktfalen en suboptimale investeringssituaties, maar er zijn verdere maatregelen nodig om private investeringen te ontsluiten voor de langere termijn. Om investeringen in infrastructuuractiva door institutionele beleggers verder te vergemakkelijken, zal de Commissie een wijziging aannemen van de gedelegeerde handeling Solvency II om de kapitaalvereisten in verband met investeringen door verzekeringsondernemingen in infrastructuurbedrijven te verlagen. Daarnaast zal de

⁶ Voorstel voor een verordening tot vaststelling van het steunprogramma voor structurele hervormingen voor de periode 2017–2020, COM(2015)701 final van 26.11.2015

⁷ Het voorstel voor de gemeenschappelijke heffingsgrondslag voor de vennootschapsbelasting zal de convergentie bevorderen bij het vaststellen van nationale belastinggrondslagen. Dit zal vergezeld gaan van een afzonderlijk voorstel (CCCTB) om tot een gemeenschappelijke benadering te komen van de "consolidatie" van de vennootschapsbelasting die verschuldigd is door ondernemingen die in twee of meer lidstaten actief zijn.

Commissie in het kader van de evaluatie van de verordening en de richtlijn kapitaalvereisten voor het einde van het jaar voorstellen doen tot uitbreiding van de gunstige kapitaalbehandeling van leningen aan kmo's en verlaging van de kapitaalvereisten in verband met investeringen in infrastructuur.

3) Volgende stappen: ontwikkelen van verdere prioriteiten

De Commissie zal voorstellen bekijken voor een eenvoudig, efficiënt en concurrerend persoonlijk pensioenproduct van de EU⁸. Voor persoonlijke pensioenen is een belangrijke rol weggelegd in het koppelen van langetermijnsparers aan langetermijninvesteringsopties. Persoonlijke pensioenen kunnen bijdragen tot het aanpakken van de demografische uitdagingen van de vergrijzing, veranderende werkpatronen onder de beroepsbevolking, en bijdragen tot het in de toekomst zeker stellen van toereikende vervangingspercentages als aanvulling op overheids- of bedrijfspensioenen. Als gevolg van minder barrières voor het aanbieden van grensoverschrijdende pensioendiensten zou een persoonlijk pensioenproduct van de EU de concurrentie tussen pensioenaanbieders vergroten, mogelijk maken dat diensten in grotere markten worden verkocht en schaalvoordelen creëren die spaarders ten goede moeten komen. De Commissie zal bij de besluitvorming over de meest geschikte verdere maatregelen om deze markten te ondersteunen haar aanpak baseren op de resultaten van de lopende publieke raadpleging⁹. Opties die worden bekeken zijn onder meer een mogelijk wetgevingsvoorstel dat in 2017 zou kunnen worden ingediend.

De KMU heeft tot doel de Europese besparingen beter aan te wenden, door de efficiëntie te verbeteren waarmee spaarders en leners worden gematcht en door het prestatievermogen van de EU-economie te vergroten. Betrokkenheid van retailbeleggers is een kritieke uitdaging voor de ontwikkeling van een sterkere kapitaalmarkt in de EU. Dit vereist meer vertrouwen onder retailbeleggers, en transparantie om beleggers te helpen om de juiste beleggingsbeslissingen te nemen. De Commissie zal een actieplan met betrekking tot financiële retaildiensten presenteren om de deelname van retailbeleggers aan de kapitaalmarkt te versterken en de Europese markt voor financiële retaildiensten open te stellen om betere resultaten te behalen voor consumenten en bedrijven.

Hervormingen voor duurzame financiering zijn noodzakelijk om investeringen in schone technologieën en de uitrol ervan te ondersteunen, ervoor te zorgen dat het financiële systeem op lange termijn groei duurzaam kan financieren en tot de totstandbrenging van een koolstofarme en klimaatbestendige economie bij te dragen. Dergelijke hervormingen zijn van essentieel belang om te voldoen aan onze klimaat- en milieudoelstellingen en internationale toezeggingen, inclusief het waarmaken van de toezeggingen van de EU in het kader van de klimaatovereenkomst van Parijs¹⁰ en de doelstellingen van het pakket circulaire economie van 2015¹¹. De Commissie werkt

⁸ Persoonlijke pensioenproducten zijn individuele pensioengerelateerde spaarproducten die een aanvulling vormen op, maar losstaan van overheids- of bedrijfspensioenregelingen. De inspanningen voor de ontwikkeling van deze markten zullen de pensioenvoorziening via overheids- of bedrijfspensioenregelingen aanvullen.

⁹ Raadpleging over de kapitaalmarktenuitvoering: Maatregelen met het oog op een Europees kader voor persoonlijke pensioenen, 27.7.2016

¹⁰ Samen met de toezeggingen van de EU in het kader van de agenda 2030 voor duurzame ontwikkeling en de klimaat- en energiedoelstellingen van de EU voor 2020 en 2030.

¹¹ Mededeling Het sluiten van de lus - Een EU-actieplan voor de circulaire economie, COM(2015)614 final, van 2.12.2015

momenteel in de context van de G20 aan de bevordering van deze doelstellingen¹². De Commissie ondersteunt, zowel met beleidsmaatregelen als met publieke investeringen, de afstemming van private investeringen op klimaat-, hulpbronnefficiëntie- en andere milieudoelstellingen. In dit verband wordt momenteel gewerkt aan het vergroten van de beschikbaarheid van groene fondsen via het Europees Fonds voor strategische investeringen, door ten minste 20 % van de op de EU-begroting 2014-2020 voor klimaatactie uitgetrokken middelen te bestemmen, en door het opzetten van een platform voor financiering van de circulaire economie. In het KMU-actieplan is de aandacht erop gevestigd dat normen voor Europese groene obligaties moeten worden ondersteund. De Commissie zal een deskundigengroep oprichten om in de komende maanden een integrale Europese strategie voor groene financiering te ontwikkelen. Meer in het algemeen heeft de EU ten aanzien van ecologische, sociale en governancekwesties verplichte openbaarmakingsvereisten voor bepaalde grote ondernemingen aangenomen en zal zij ook niet-bindende richtsnoeren aannemen betreffende de methodologie voor de rapportage van dergelijke informatie aan beleggers en consumenten. Zij onderzoekt ook de follow-up van de recente raadpleging over langetermijn- en duurzame investeringen waarin het belang werd beklemtoond van ecologische, sociale en governancekwesties voor het langetermijnprestatievermogen van bedrijven en investeerders.

De technologie is momenteel een aanjager van snelle veranderingen in de financiële sector en heeft de kracht om de rol van de kapitaalmarkten te vergroten en deze dichter bij ondernemingen en investeerders te brengen. Dit komt de consumenten ook ten goede door het aanbod van een breder assortiment diensten die gebruiksvriendelijker of gemakkelijker toegankelijk zijn. Dit innovatieve potentieel moet worden benut. FinTech-ondernemingen zijn door het aanbieden van nieuwe diensten die beter inspelen op de behoeften van de consumenten succesvoller op veel financiële gebieden, inclusief betalingen en kredietverlening. Technologie is een aanjager van concurrentie en draagt bij aan het creëren van een meer gediversifieerd financieel landschap. Tegelijkertijd houdt de snelle ontwikkeling van FinTech nieuwe uitdagingen in wat betreft risicomanagement en de zorg dat consumenten voldoende geïnformeerd en beschermd worden. In een aantal lidstaten ontwikkelen de regelgevende autoriteiten momenteel nieuwe benaderingen voor de ondersteuning van de ontwikkeling van FinTech-ondernemingen, inclusief centra die regelgevingsadvies verstrekken of teams die zich richten op de beleidsimplicaties van FinTech. De Commissie zal de ontwikkeling van de FinTechsector blijven bevorderen en zich ervoor inzetten dat in het regelgevingskader het juiste evenwicht gevonden wordt tussen het opbouwen van vertrouwen in bedrijven en investeerders, het beschermen van de consument en het geven van ruimte aan de FinTechindustrie om zich te ontwikkelen. De Commissie zal samen met de Europese toezichthoudende autoriteiten (ETA's), de Europese Centrale Bank, andere instanties die normen vaststellen, en de lidstaten een gecoördineerde beleidsaanpak ontwikkelen ter ondersteuning van de ontwikkeling van FinTech in een passend regelgevingskader.

De markten voor gedekte obligaties behoren tot de grootste private markten voor vreemd vermogen in Europa en zijn een belangrijk kanaal voor langetermijnfinanciering. Zij zijn belangrijk voor de efficiënte kanalisering door

¹² Het communiqué van de G20-top in Hangzhou (04/05 september) verwelkomt het verslag van de G20-studiegroep inzake klimaatfinanciering "Promoting Efficient and Transparent Provision and Mobilization of Climate Finance to Enhance Ambition of Mitigation and Adaptation Actions".

kredietinstellingen van financiering naar de vastgoedmarkt en voor publiek gegarandeerde instrumenten, inclusief bepaalde leningen aan kmo's. Op basis van de resultaten van de recente publieke raadpleging en lopende studie zal de Commissie in het kader van de evaluatie halfweg inzake de kapitaalmarktenunie bekendmaken welke wetgevingswijzigingen nodig kunnen zijn ter ondersteuning van de ontwikkeling van de markten voor gedekte obligaties in de hele EU.

De EU heeft een uitstekende staat van dienst wat betreft de bevordering van de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen, en zal werken aan het opheffen van de resterende barrières voor een volledig geïntegreerde markt, met kostenverlagingen voor aanbieders en voordelen voor retailbeleggers. De Commissie heeft een gedetailleerde publieke raadpleging gepubliceerd¹³ waarin zij probeert te achterhalen waar, door het opheffen van ongerechtvaardigde barrières, verhoogde grensoverschrijdende verkoop van fondsen, concurrentie en assortiment zouden worden ondersteund en de kosten voor beleggers zouden worden verlaagd. De Commissie zal maatregelen nemen om, indien nodig via wetgevingswijzigingen, de resterende barrières in de sector van het vermogensbeheer op te heffen.

De Commissie zal haar werkzaamheden versnellen om handelsbarrières in het transactieverwerkingsgebieden op te heffen. Efficiënte en veilige infrastructuren voor transactieverwerking zijn zeer belangrijke elementen van goed functionerende kapitaalmarkten. Er is, naar aanleiding van recente wetgevingswijzigingen, marktontwikkelingen en de opkomst van nieuwe technologieën, een groep van deskundigen opgericht om de evolutie van het transactieverwerkingslandschap in de EU te beoordelen. De groep zal ook nagaan in hoeverre de Giovannini-barrières¹⁴ uit de weg zijn geruimd en of nieuwe barrières zijn ontstaan of aan het ontstaan zijn. In 2017 start de Commissie een publieke raadpleging op basis van de resultaten van de werkzaamheden van de groep om te bepalen wat de meest geschikte verdere maatregelen op dit gebied zijn. Parallel hieraan zal de Commissie een voorstel doen voor een toekomstig wetgevingsinitiatief om rechtszeker vast te stellen welk nationaal recht van toepassing zal zijn op effecteneigendom en op de gevolgen voor derden van de cessie van vorderingen.

Effectief en consistent toezicht is van essentieel belang om voor beleggersbescherming te zorgen, de integratie van de kapitaalmarkten te bevorderen en financiële stabiliteit te waarborgen. De rol van de Europese toezichthoudende autoriteiten (ETA's) is van fundamenteel belang bij de opbouw van een diepere en meer geïntegreerde eengemaakte markt. De Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) heeft bij haar werkzaamheden reeds meer de focus gelegd op toezichtsconvergentie om te zorgen voor consistentie bij de toepassing van de regels inzake de kapitaalmarkten en het oversight op marktdeelnemers¹⁵. Er zijn echter nog verdere werkzaamheden nodig om de Europese toezichtsdimensie te versterken op gebieden waar dit voordelen kan opleveren. Er zijn bijvoorbeeld werkzaamheden aan de gang op het gebied van governance en financiering van de ETA's, en de Commissie zal een witboek over deze kwesties publiceren. Bovendien is in augustus 2016 een publieke raadpleging gestart als onderdeel van de evaluatie van het

¹³ Raadpleging over KMU-maatregelen inzake grensoverschrijdende distributie van fondsen (icbe, abi, Eltif, EuVECA en EuSEF) in de EU, 2.6.2016.

¹⁴ In het eerste verslag van de Giovannini-Groep (2001): "Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union" zijn 15 barrières vastgesteld die een belemmering vormden voor efficiënte grensoverschrijdende clearing en afwikkeling van effecten in de EU.

¹⁵ ESMA Supervisory Convergence Work Programme 2016, ESMA/2016/203, 11.02.2016

macroprudentieel kader van de EU¹⁶. Op basis van de resultaten van de raadpleging zal de Europese Commissie in 2017 een wetgevingsvoorstel op dit gebied aannemen.

Het verslag van de vijf voorzitters heeft de aandacht gevestigd op de noodzaak van een versterking van het toezichtskader om de soliditeit van alle financiële actoren te verzekeren, hetgeen uiteindelijk tot een gemeenschappelijke Europese toezichthouder voor de kapitaalmarkten zou moeten leiden. De Commissie zal in nauwe samenwerking met het Europees Parlement en de Raad de verdere stappen met betrekking tot het toezichtskader bekijken die nodig zijn om ten volle te kunnen profiteren van de KMU.

Het succes van de KMU kan alleen worden gewaarborgd als de lidstaten vastbesloten zijn te werken aan de ontmanteling van de ongerechtvaardigde nationale barrières voor het vrije verkeer van kapitaal. Nationale bepalingen gaan vaak verder dan het EU-recht en kunnen in sommige gevallen nadelig zijn voor grensoverschrijdende investeringen. Een groep van nationale deskundigen heeft vooruitgang geboekt bij het in kaart brengen van barrières en uitwisselen van goede praktijken. Op basis van deze werkzaamheden zal de Commissie tegen eind 2016 een verslag aannemen met een lijst van de obstakels die door de groep zijn vastgesteld, beste praktijken vaststellen en een stappenplan van voorgestelde maatregelen formuleren die de lidstaten zouden worden aangemoedigd tegen 2019 te nemen. Een belangrijk deel van deze werkzaamheden is gericht op beste praktijken en een gedragscode voor efficiëntere bronbelastingprocedures. Dit vormt reeds lang een belemmering voor grensoverschrijdende investeringen. Het vergroten van de efficiëntie van deze procedures op nationaal niveau en het bereiken van een akkoord over een gedragscode in 2017 zal veel inzet van de lidstaten vereisen.

Betere regelgeving, vermindering van de administratieve lasten voor marktdeelnemers en de vereenvoudiging van bestaande wetgeving zal ertoe bijdragen dat de KMU haar potentieel waarmaakt. Alle aangekondigde KMU-voorstellen worden opgesteld in lijn met de beginselen voor betere regelgeving, raadpleging en effectbeoordeling. Als onderdeel van haar agenda voor betere regelgeving brengt de Commissie een ambitieus programma ten uitvoer voor het vaststellen en opheffen van onnodige regelgevingsbeperkingen. In het kader van de enquête van de Commissie zijn zeer belangrijke gebieden binnen de financiële dienstenwetgeving vastgesteld waar verbeteringen kunnen worden geïmplementeerd. Deze hebben betrekking op de noodzaak belemmeringen voor de financieringsstroom naar de economie aan te pakken, de evenredigheid in het regelgevingskader te verbeteren om de doelstellingen voor financiële stabiliteit en groei beter in balans te brengen, onnodige administratieve lasten te verminderen en de resterende risico's in het financieel systeem aan te pakken. De Commissie zal de komende maanden haar follow-up van de enquête presenteren.

Conclusie

Het KMU-actieplan heeft de belangrijkste veranderingen geformuleerd die nodig zijn om de kapitaalmarkten van de EU te versterken. Dit plan is belangrijker dan ooit en de uitvoering van de maatregelen in het plan moet worden versneld. Het is van cruciaal belang dat alle relevante actoren samenwerken om dit te bereiken. Het is even belangrijk ervoor te zorgen dat de KMU-prioriteiten met het evoluerende politieke, economische en technologische landschap mee evolueren. De Commissie zal de ontwikkelingen blijven

¹⁶ Raadpleging over de evaluatie van het macroprudentieel beleidskader van de EU, 1.8.2016

monitoren en verdere maatregelen vaststellen die nodig zijn voor de ontwikkeling van de KMU. **De Commissie verzoekt het Europees Parlement en de lidstaten alles te doen wat in hun macht ligt om het KMU-actieplan zo spoedig mogelijk waar te maken en banen en groei te ondersteunen in Europa.**

BIJLAGE: STAND VAN ZAKEN INZAKE DE INITIATIEVEN IN HET KMU-ACTIEPLAN

Dit overzicht biedt een update over de status van de maatregelen opgenomen in het KMU-actieplan en volgt op een eerdere actualisering gepubliceerd op 25 april 2016.¹⁷

Financiering voor innovatie, start-ups en niet-beursgenoteerde ondernemingen		
Maatregel		Voortgang en volgende stappen
Ondersteuning van durfkapitaal en financiering met eigen vermogen	<i>Pan-Europees durfkapitaaldakfonds</i>	Publicatie van oproep tot indienen van blijken van belangstelling in 2016.
	<i>Herziening van EuVECA- en EuSEF-wetgeving</i>	Indiening door Commissie in juli 2016 van wetgevingsvoorstel, in onderhandeling in Europees Parlement en Raad.
	<i>Belastingincentives voor durfkapitaal en business angels</i>	Studie over nationale fiscale incentives aan de gang. Workshop met deskundigen uit lidstaten in oktober 2016.
Overwinnen van informatiebarrières voor investeringen in kmo's	<i>Versterking van feedback van banken bij weigering kmo-leningaanvraag</i>	Nauwe besprekingen met Europese banksector en vertegenwoordigers van kleine ondernemingen.
	<i>Inventarisatie van bestaande lokale of nationale steun- en adviseringscapaciteiten in EU ter bevordering van beste praktijken</i>	Workshop over adviesondersteuning voor toegang kmo's tot financiering: september 2016.
	<i>Onderzoek naar ontwikkeling of ondersteuning pan-Europese informatiesystemen</i>	Deze beleidsmaatregel bouwt op de resultaten van de inventarisatie van nationale steun- en adviseringsystemen.
Bevordering van innovatieve vormen van bedrijfsfinanciering	<i>Verslag over crowdfunding</i>	Rapport gepubliceerd in mei 2016.
	<i>Ontwikkeling van en gecoördineerde aanpak voor leningcreatie door fondsen en beoordeling van argumenten pro toekomstig EU-kader</i>	Ontvangst ESMA-advies in april 2016.

Vlottere toegang voor ondernemingen tot publieke markten en vlottere manieren om daarop kapitaal aan te trekken		
Maatregel		Voortgang en volgende stappen
Verbetering toegang tot publieke markten	<i>Voorstel modernisering prospectusrichtlijn</i>	Plenair debat Europees Parlement in september 2016. In juni 2016 akkoord in Raad over algemene oriëntatie
	<i>Evaluatie van regelgevingsbarrières voor toegang kmo's tot publieke markten en kmo-groeimarkten</i>	In oktober en december 2016 workshops met stakeholders.

¹⁷ Werkdocument van de diensten van de Commissie "Capital Markets Union: First Status Report", SWD(2016)147 final van 25.4.2016, beschikbaar op http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/cmu-first-status-report_en.pdf

	<i>Evaluatie van EU-markten voor bedrijfsobligaties, met focus op marktliquiditeit</i>	Juli 2016 start van een studie. Najaar 2016 start van een deskundigengroep
Ondersteuning financiering met vreemd vermogen	<i>Aanpakken van bevoordeling van vreemd vermogen boven eigen vermogen in nationale vennootschapsbelasting</i>	Commissie komt eind 2016 met voorstellen voor gemeenschappelijke heffingsgrondslag in vennootschapsbelasting in.

Langetermijn-, infrastructuur- en duurzame investeringen		
Maatregel		Voortgang en volgende stappen
Ondersteuning infrastructuurinvesteringen	<i>Aanpassing Solvency II-kalibraties voor beleggingen van verzekeraars in infrastructuur inclusief infrastructuurbedrijven en Europese langetermijninvesteringfondsen</i>	Wijzigingen Solvency II-wetgeving over infrastructuurprojecten en Eltifs in april 2016 van kracht geworden. Beoordeling van infrastructuurbedrijven aan de gang.
	<i>Evaluatie van CRR, wijzigingen m.b.t. infrastructuurkalibraties</i>	In beraad in context van komende herziening CRR/CRD.
Consistentie van EU-rulebook voor financiële diensten garanderen	<i>Enquête over cumulatieve impact van financiële hervorming</i>	Organisatie publieke hoorzitting in mei 2016; publicatie feedbackverklaring in mei. In 3e kwartaal van 2016 aankondiging follow-up.

Bevordering van retail- en institutionele beleggingen		
Maatregel		Voortgang en volgende stappen
Groter assortiment en meer concurrentie voor retailconsumenten	<i>Groenboek financiële retaildiensten en verzekeringen</i>	Actieplan volgt.
Retailbeleggers helpen meer waar voor hun geld te krijgen	<i>Beoordeling van EU-retailmarkten voor beleggingsproducten</i>	Start studie "Distributiesystemen van retailbeleggingsproducten in de Europese Unie" eind 2016
Ondersteuning pensioensparen	<i>Beoordeling van de argumenten pro beleidskader voor invoering Europese persoonlijke pensioenen</i>	In juli 2016 start publieke raadpleging; einde op 31 oktober 2016. In juni 2016 lancering uitnodiging tot inschrijving voor een studie In juli 2016 advies EIOPA
Meer kansen voor institutionele beleggers en fondsbeheerders	<i>Beoordeling van prudentiële behandeling van private equity en onderhands geplaatst vreemd vermogen in Solvency II</i>	Vorbereidende werkzaamheden aan de gang.
	<i>Raadpleging over voornaamste barrières voor grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen</i>	Op 2 juni 2016 is publieke raadpleging gestart; zij sluit af op 2 oktober.

Benutten van bankcapaciteit ter ondersteuning van bredere economie

Maatregel		Voortgang en volgende stappen
Versterking van lokale financieringsnetwerken	<i>Uitbreiding mogelijkheid voor lidstaten om vergunning te verlenen aan kredietverenigingen buiten CRD/CRR.</i>	Mogelijkheid onderzoeken om CRR te wijzigen in kader van CRD/CRR-evaluatie
Opbouw van Europese securitisatiemarkten	<i>Voorstel voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (STS) securitisaties en herziening van kapitaalcalibraties voor banken.</i>	Algemene oriëntatie in de Raad; in behandeling in het Europees Parlement. Stemming in de ECON-commissie verwacht in november 2016.
Ondersteuning van bancaire financiering van bredere economie	<i>Raadpleging over EU-kader voor gedekte obligaties en soortgelijke structuren voor kmo-leningen</i>	Raadpleging voltooid, studie gestart.

Bevordering grensoverschrijdende investeringen		
Maatregel		Voortgang en volgende stappen
Opheffing van nationale barrières voor grensoverschrijdende investeringen	<i>Verslag over nationale barrières voor vrij kapitaalverkeer</i>	Vergaderingen van deskundigengroep van vertegenwoordigers van lidstaten aan de gang Mededeling moet tegen eind 2016 zijn aangenomen.
Verbetering van marktinfrastructuur voor grensoverschrijdende investeringen	<i>Gerichte actie betreffende regels inzake eigendom van effecten en gevolgen voor derden van overdracht van vorderingen</i>	In augustus 2016 lancering uitnodiging tot inschrijving voor een studie
	<i>Evaluatie van voortgang bij opheffen van resterende Giovannini-barrières</i>	Voltooiing werkzaamheden deskundigengroep begin 2017, dan raadpleging Commissie.
Bevordering convergentie van insolventieprocedure	<i>Insolventierecht</i>	Presentatie wetgevingsvoorstel over herstructurering van ondernemingen en een tweede kans in najaar 2016; Benchmarking van stelsels voor afdwinging van naleving van leningcontracten (inclusief insolventiestelsels).
Afschaffing van grensoverschrijdende fiscale barrières	<i>Beste praktijk en gedragscode inzake procedures voor belastingvermindering bij inhouding van bronbelasting</i>	Uitwisseling van beste praktijken in deskundigengroep over barrières voor vrij verkeer van kapitaal Resultaten van de T2S Harmonisation Steering Group ECB Volgende stappen afspreken in Mededeling over kapitaalbarrières.
	<i>Studie over discriminerende fiscale hinderpalen voor grensoverschrijdende investeringen door pensioenfondsen en levensverzekeraars</i>	Onderzoeksopdracht in voorbereiding.
Versterking van convergentie van toezichtpraktijken en capaciteitsopbouw voor kapitaalmarkt	<i>Strategie voor convergentie van toezicht, ter verbetering van werking van eengemaakte markt voor kapitaal</i>	Uitvoering van eerste jaarlijkse Supervisory Convergence Work Programme van ESMA aan de gang. Bespreekingen opstelling Supervisory Convergence Work Programme 2017 aan de gang.
	<i>Witboek over financiering en governance van ETA's</i>	Vorbereidende werkzaamheden voor aanneming witboek aan de gang.

	<i>Technische bijstand aan lidstaten om capaciteit van kapitaalmarkten te ondersteunen</i>	Europees Parlement en Raad moeten verordening inzake steunprogramma voor structurele hervormingen (SRSP) aannemen. Werkzaamheden met lidstaten om prioriteitsgebieden voor technische bijstand te
Financiële stabiliteit	<i>Evaluatie van macroprudentieel kader EU.</i>	Start publieke raadpleging 1 augustus 2016; resultaten te gebruiken als basis voor wetgevingsvoorstel.