



ADVIES

CRB 2015 - 1986

Verwachtingen van de sociale partners t.a.v.
het Belgische financiële systeem

CCE
Conseil Central de l'Economie
Centrale Raad voor het Bedrijfsleven
CRB



Advies:
**Verwachtingen van de sociale partners t.a.v. het Belgische
financiële systeem**

Brussel
21.10.2015

1 Inbehandelingneming

Op woensdag 29 april 2015 kondigde de minister van Financiën de oprichting aan van een expertengroep over de toekomst van de Belgische financiële sector. De missie van de expertengroep bestaat uit een bredere reflectie over het Belgisch financieel landschap door een stand van zaken op te maken van de uitdagingen voor de sector na de financiële crisis van 2008 en uit het onderzoeken van de toekomstperspectieven voor de sector.

Ter voorbereiding van deze missie organiseerde de expertengroep een consultatie met de financiële sector, in de brede zin, en met andere belanghebbenden. In dit kader werd de CRB uitgenodigd om aan te geven wat de verwachtingen zijn van de sociale gesprekspartners t.a.v. het financiële systeem. Het dagelijks bestuur van de CRB heeft tijdens zijn vergadering van 17 juni 2015 de subcommissie Financiële Sector gevraagd een diepgaande bijdrage ter zake op te stellen. De subcommissie Financiële Sector is daartoe bijeengekomen op 30 juni, op 1, 8 en 21 september en op 8 oktober 2015. Het op basis van deze beraadslaging opgestelde ontwerpadvies werd vervolgens voorgelegd aan de plenaire vergadering van de Raad van 21 oktober 2015, die het unaniem heeft goedgekeurd.

2 Inleiding

Het financieel systeem bestaat uit veel verschillende types van financiële instellingen en markten. Naast kredietinstellingen (zoals banken, spaarbanken en effectenbanken) omvat het financieel systeem ook instellingen die alternatieve kredietvormen aanbieden (bv. leasingondernemingen), verzekeringsinstellingen, instellingen die via risicodragend kapitaal participeren in ondernemingen (zoals holdings, verstrekkers van private equity en venture capital, investeringsmaatschappijen en zakenbanken), institutionele beleggers (zoals pensioenfondsen en instellingen voor collectieve beleggingen), instellingen die instaan voor het beheer van of de bemiddeling op financiële markten (zoals effectenbeurzen, beursvennootschappen en tussenpersonen op financiële markten alsook instellingen betrokken bij de clearing, settlement en bewaring van financiële effecten) en betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld.

In het algemeen kunnen ten minste vier functies onderscheiden worden die de hierboven vernoemde instellingen in min of meerdere mate vervullen.

- Intermediatie: het financieel systeem is belangrijk voor het efficiënt afstemmen van het spaaroverschot van sectoren met een financieringssurplus (uitleners) op de investeringsbehoeften van economische eenheden met een tekort aan financiële middelen (ontleners).
- Faciliteren van betalingen: het financieel systeem zorgt ervoor dat betalingen op een veilige en efficiënte manier kunnen gebeuren.
- Verschaffen van liquiditeit: het financieel systeem laat toe dat individuen, bedrijven en overheden hun activa op korte termijn kunnen omzetten in cash, zonder onnodig verlies van waarde, vandaar ook het belang van efficiënte (primaire en secundaire) financiële markten voor schuldinstrumenten zowel als voor risicokapitaal. Er dient dan ook nagedacht te worden over hoe de beurs opnieuw aantrekkelijker kan worden gemaakt.
- Risicotransfer: het financieel systeem faciliteert de waardering en de allocatie van bepaalde risico's. Het kan gaan om financiële risico's (zoals marktrisico, kredietrisico...) of om fysieke risico's (risico op materiële schade, aansprakelijkheidsrisico's...).

De 'ultieme' finaliteit van een goedwerkend financieel systeem is echter het faciliteren van duurzame groei en de creatie van welvaart en jobs. In punt 2 worden de algemene principes opgesomd die hiervoor dienen vervuld te zijn. Vervolgens wordt in punt 3 aangegeven welke voorwaarden nodig zijn voor het realiseren van deze algemene principes.

Bij dit alles dient uiteraard rekening gehouden te worden met het feit dat financiële regelgeving tegenwoordig een overwegend Europese dimensie gekregen heeft. De Belgische financiële sector kan dan ook niet los worden beschouwd van de Europese context. Dit beïnvloedt uiteraard de scope en de verwachtingen die kunnen worden geformuleerd t.a.v. de Belgische financiële sector.

3 Wat is een goedwerkend financieel systeem?

De verwachtingen omtrent de financiële sector zijn heel groot vermits de sector zich op een kruispunt van heel veel belangen bevindt. Met het oog op de creatie van duurzame economische groei formuleren de sociale partners drie grote doelstellingen waaraan een goedwerkend financieel systeem volgens hen moet voldoen. Het is evenwel belangrijk te beseffen dat bepaalde doelstellingen onvermijdelijk tegen elkaar zullen moeten afgewogen worden. Daarom is het aangewezen een evenwicht te bereiken tussen de verschillende doelstellingen om ze op die manier zo goed en zo redelijk mogelijk te kunnen bereiken.

- **STABILITEIT:** Zware financiële schokken zijn negatief, zowel voor individuen als voor het geheel van de economie. Spaarders, aandeelhouders... verliezen geld. Financiële instellingen kunnen krediet- en andere diensten terugschroeven. In extreme gevallen stort het betaalmecanisme ineen. Kortom, zware financiële schokken kunnen de economische groei vertragen, de werkloosheid verhogen en de levensstandaard doen dalen.

De stabiliteit van de financiële sector is daarom cruciaal. Financiële stabiliteit is echter breder dan enkel de stabiliteit van de financiële sector. Er kunnen immers ook destabiliserende financiële ontwikkelingen plaatsvinden buiten de financiële sector. Dit betekent dat risico's (zowel in de financiële sector als in andere sectoren van de economie) zo veel mogelijk geïdentificeerd moeten worden om de kans op excessen ('zeepbellen') te minimaliseren.

- **BIJDRAGE AAN DE REËLE ECONOMIE:** Een goedwerkend financieel systeem dient de groei van de reële economie te ondersteunen. Efficiëntie is hiervoor een noodzakelijke voorwaarde. Een efficiënt financieel systeem garandeert immers een zo laag mogelijke financieringskost (gegeven de monetaire en conjuncturele omgeving) en verzekert eveneens de ontwikkeling en levering van innovatieve diensten die inspelen op de noden van de klant (bedrijven, overheden, consumenten). Dit laatste betreft niet alleen financieringsdiensten, maar ook andere diensten zoals (elektronische) betaaldiensten, facturatediensten, clearingdiensten... die tevens bijdragen aan innovatie (en dus toegevoegdewaardecreatie) in de rest van de economie en vaak aanleiding geven tot de creatie van aanverwante en toeleverende dienstenactiviteiten.

Daarnaast dient een efficiënt financieel systeem aandacht te hebben voor de noden van alle economische actoren. Economische actoren die bijzondere aandacht rechtvaardigen zijn starters, groeiondernemingen en kmo's.

Toch mogen de belangen van grote ondernemingen niet uit het oog verloren worden, het behoud van multinationale beslissingscentra in België is belangrijk voor zowel het economisch weefsel als de werkgelegenheid. Het belang van een aantrekkelijke Belgische beurs mag dan ook niet worden onderschat.

De opstart van nieuwe ondernemingen (waaronder die welke een bestaande activiteit overnemen) is belangrijk voor de transformatie van de economie richting innovatieve activiteiten. Deze transformatie is voor ontwikkelde landen cruciaal om het hoofd te kunnen bieden aan de toenemende globalisering, de technologische vooruitgang, veranderingen in de vraag... In deze wijzigende context hebben startende ondernemingen het voordeel dat ze door hun kleine schaal vaak flexibeler kunnen inspelen op de veranderingen. Bovendien maakt het ontbreken van een geschiedenis bij deze ondernemingen vaak dat nieuwe mogelijkheden gezien worden en dat deze niet botsen met 'gevestigde tradities'. Verder spelen deze ondernemingen een belangrijke rol voor de creatie van werkgelegenheid en bieden ze een antwoord op de veranderende behoeften van de consument.

Een succesvolle structurele transformatie vereist niet enkel de opstart van nieuwe ondernemingen, maar ook voldoende doorgroei van deze ondernemingen. Groei van ondernemingen heeft immers niet alleen een direct positief effect op groei en tewerkstelling, maar ook een indirect positief effect: deze ondernemingen kunnen een trekkersrol vervullen, bv. door het creëren van opportuniteiten voor toeleveringsactiviteiten, door spillovers van deze bedrijven naar de rest van het economisch weefsel... Het is belangrijk dat er ook tijdens deze fase gepaste financiering voorhanden is.

Naast bovenbeschreven transformerende processen van opstart en doorgroei dient een financieel systeem ook aandacht te hebben voor de bestaande ondernemingen. In België bestaat het gros van het economisch weefsel uit kleine ondernemingen en zelfstandigen. In deze context verdient met name de toegang van micro-ondernemingen tot de financiële dienstverlening bijzondere aandacht.

Naast een gepast financieringsaanbod voor bedrijven is er tevens nood aan de ontwikkeling van diensten die beantwoorden aan de noden van de consumenten, die via hun vraag naar innovatieve producten en diensten ook een impact hebben op de ondernemingsdynamiek.

- **EVENWICHTIGE RELATIE TUSSEN KLANTEN EN FINANCIËLE ACTOREN:** Machtsverhoudingen, informatie-onevenwichten en de intrinsieke complexiteit eigen aan de financiële sfeer benadrukken de nood aan een juridisch kader dat een evenwichtige relatie verzekert tussen beide partijen. Immers, ook in de financiële sector kunnen kanttekeningen gemaakt worden bij het economisch uitgangspunt van perfecte informatie. Het risico van een belegging stijgt typisch met het verwachte rendement, maar het is voor klanten niet eenvoudig om dit risico correct in te schatten. Dit is nochtans belangrijk. Immers, de financiële behoeften van klanten verschillen, evenals hun niveau van risicoaversie. Niet alle financiële producten zijn daarom geschikt voor alle types van klanten (zowel particulieren als ondernemingen). Een gepaste regelgeving, die op het Europese kader is afgestemd, is dan ook cruciaal.

4 Voorwaarden voor een goedwerkend financieel systeem

4.1 Een gediversifieerd en complementair aanbod

De financieringsbehoeften van ondernemingen verschillen naargelang het type van onderneming en het stadium in de levenscyclus waarin de onderneming zich bevindt (zie grafiek 1 in bijlage). De financiële groeicyclus is een beschrijvend kader met als doel een beeld te schetsen van de wisselende financiële noden en financiële mogelijkheden doorheen de levenscyclus van een typische (groei)onderneming. De betreffende grafiek toont aan dat ondernemingen in de vroege fase voornamelijk een beroep kunnen doen op eigen middelen, bankkrediet en (eventueel) op kapitaal afkomstig van zogenaamde 'business angels' en andere privépersonen (vrienden, familie...). 'Business angels' zijn kapitaalcrachtige particulieren, vaak zelf ondernemers of gewezen ondernemers, die jonge en startende ondernemingen en/of ondernemers wensen te ondersteunen, zowel financieel als via raad en daad. Het zogeheten 'formele' risicokapitaal komt pas later in beeld. De term 'formeel' risicokapitaal verwijst naar het financieringsaanbod van gespecialiseerde risicokapitaalfondsen. Maar ook crowdfunding kan een interessant alternatief zijn voor financiering in de vroege fasen van de levenscyclus van een onderneming en niet alleen vanuit financieringsoogpunt, maar ook als een manier om het marktpotentieel voor een nieuw product of nieuwe dienst te testen.

Risicokapitaal zal in bepaalde gevallen meer aangewezen zijn dan schuldfinanciering. Hoe hoger het risico van een project, hoe belangrijker het wordt dat dit risico ook kan gedeeld worden tussen verschillende actoren. Bovendien zijn risicokapitaalverstrekkers meer dan louter geldschieters, maar zijn ze vaak zelf ook actief betrokken bij de onderneming en kunnen zij de onderneming gespecialiseerd advies verstrekken en toegang bieden tot een netwerk van kennis en ondernemers.

In de latere fasen van de ondernemingsgroei zal de onderneming, naast bankkrediet en privaat kapitaal ('private equity'), ook een beroep kunnen doen op de kapitaalmarkten, via de uitgifte van obligaties (schuldfinanciering) of de uitgifte van aandelen (financiering via eigen vermogen).

Ten slotte dient opgemerkt dat de verschillende financieringskanalen ook in zekere mate complementair zijn: investeringen in risicokapitaal, bijvoorbeeld, kunnen de toegang tot schuldfinanciering vergemakkelijken. En een goedwerkende aandelenmarkt is niet enkel belangrijk als financieringskanaal voor de ondernemingen zelf, maar ook omdat het een aantrekkelijke 'exit'-mogelijkheid biedt aan risicokapitaalverstrekkers.

In sommige omstandigheden van zogenaamd marktfalen kan worden overwogen bepaalde overheidsinitiatieven zoals het verstrekken van waarborgen te nemen, ter ondersteuning van gezonde en perspectiefvolle ondernemingen, of van socio-economische activiteiten met toegevoegde waarde, dit alles uiteraard met inachtneming van voorwaarden in verband met het budgettaire kader en het niet verstoren van de normale werking van de markt. Tevens kan worden nagegaan hoe betere communicatie en informatie over zulke initiatieven kan worden tot stand gebracht.

Met het oog op een efficiënte en stabiele financiering van ondernemingen is bijgevolg nood aan een gediversifieerd en complementair financieringsaanbod, zodat ondernemingen beroep kunnen doen op de meeste geschikte financieringsbron en gebruik kunnen maken van een financieringsmix die aangepast is aan hun specifieke situatie.

Naast bankfinanciering, die in Europa en België een vooraanstaande plaats inneemt in de ondernemingsfinanciering, is de beschikbaarheid en toegankelijkheid van alternatieve financieringsbronnen dus ook belangrijk. In deze context kan ook de Europese 'capital markets union' worden gesitueerd.

Het relatief beperkte belang van niet-bancaire financieringsbronnen, althans voor kmo's, in België kan te wijten zijn aan belemmeringen langs aanbodzijde, bijvoorbeeld:

- Belgische risicokapitaalfondsen kennen in het algemeen een te kleine schaal. Er is dan ook nood aan meer verdieping (meer middelen) en verbreding (meer gespecialiseerde spelers) van de Belgische risicokapitaalmarkt.
- Op vlak van crowdfunding is er in België nog heel wat potentieel. Meer samenwerking tussen crowdfunding-platformen - die uiteraard een gepaste garantie dienen te bieden op het vlak van beleggers- en consumentenbescherming - en andere financiële actoren kan bv. nuttig zijn. Door ondernemingen te wijzen op de toegankelijkheid van platformen voor crowdfunding kunnen banken en andere actoren immers de drempel verlagen om een beroep te doen op deze financieringsvorm.
- Ook private leningen zijn een interessante alternatieve financieringsbron. Op Vlaams en federaal niveau bestaan reeds initiatieven die het voor ondernemers gemakkelijker willen maken om startkapitaal te vinden in hun directe omgeving. Dit zijn goede voorbeelden voor de andere overheden, weliswaar met inachtneming van het budgettair kader. Daarenboven moeten spaarders, financiers, beleggers en bedrijven beter geïnformeerd worden over de bestaande initiatieven ter aanmoediging van private leningen van familie, vrienden...
- Ook de Brusselse beurs mag niet uit het oog verloren worden. De beurs kan immers een belangrijke rol spelen in latere fasen van de levenscyclus van een onderneming. Het is dan ook noodzakelijk dat de Brusselse beurs aantrekkelijk blijft voor bedrijven en dat het vertrouwen van de kleine spaarder in de beurs wordt hersteld.
- Er bestaan heel wat verschillende financieringsinstrumenten en ondersteunende regimes op verschillende niveaus (Europees, federaal en regionaal). In het algemeen is er nood aan stroomlijning van en coherentie tussen deze instrumenten teneinde hun toegankelijkheid nog te verbeteren.

Naast belemmeringen langs de aanbodzijde is ook aandacht nodig voor de vraagzijde. Vaak ontbreekt het aan de nodige bedrijfskennis bij (kleine) ondernemingen. In het algemeen dient nagedacht te worden over hoe (toekomstige) ondernemers beter geïnformeerd en gesensibiliseerd kunnen worden over de bestaande financieringsmogelijkheden. De financiële sector, maar zeker ook de economische beroepsbeoefenaars (boekhouders, accountants, bedrijfsrevisoren, notarissen, management-consultants, beroepsverenigingen...), naast andere relevante actoren, hebben hier een rol te spelen.

4.2 *Vertrouwen en integriteit*

Vertrouwen is een essentiële voorwaarde voor elke economische activiteit, maar speelt des te meer een sleutelrol in de financiële sfeer rekening houdend met mogelijke informatie-asymmetrieën. Met het oog op het stimuleren van het vertrouwen is het belangrijk dat financiële producten ook voor niet-specialisten voldoende begrijpelijk zijn en dat complexe producten adequaat en strikt reglementair worden omkaderd¹.

Daarnaast is ook integriteit van het financieel personeel belangrijk voor het vertrouwen in het systeem: financiële instellingen of tussenpersonen moeten zich dienstbaar opstellen ten aanzien van de klant en de behoefte van de klant centraal stellen. Deze principes, conform de Europese regelgeving zoals MiFID, moeten verankerd zijn in de bedrijfscultuur. Dit vergt een verloningsbeleid dat een evident buitensporige of excessieve verkoopsdruk op het frontoffice personeel vermijdt. Voor het vertrouwen van de klanten is het immers belangrijk dat het personeel advies geeft dat in overeenstemming is met de behoeften en de voorkeuren van de klanten². In dit kader is tevens voldoende opleiding van het financiële personeel over de soms complexe producten wenselijk. Dit is immers een belangrijke voorwaarde voor een evenwichtige relatie tussen klanten en financiële actoren.

Het belang van vertrouwen beperkt zich niet tot de bankensector, maar is ook belangrijk voor de activiteiten van andere financiële instellingen (verzekeraars, pensioenfondsen...) en financiële markten. Vertrouwen in andere financieringskanalen (naast bankfinanciering) kan bovendien de diversificatie van de financieringsbronnen van Belgische ondernemingen ten goede komen.

Het beleid kan een belangrijke rol spelen bij het stimuleren van vertrouwen. Op vlak van regelgeving is de voorbije jaren reeds heel wat gebeurd om het vertrouwen te stimuleren. Naast de omvattende prudentiële en stabiliteitsreglementering, denken we aan regelgeving in het kader van de MiFID-richtlijn, PRIIPs³, het vrijwillig moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten dat de sector en de FSMA hebben afgekondigd... Het is belangrijk dat het effect van deze regelgeving wordt opgevolgd en bijgestuurd waar nodig.

4.3 *Internationale competitiviteit*

Een internationaal competitieve financiële sector is een voorwaarde voor een goedwerkend financieel systeem.

Dit impliceert enerzijds voldoende openheid voor buitenlandse spelers op de Belgische markt, wat de concurrentiële dynamiek van de markt stimuleert en een gediversifieerd aanbod verzekert. Een gebrek aan internationale competitiviteit kan immers aanleiding geven tot een verschraling van het aanbod.

¹ Uiteraard rekening houdend met de reeds bestaande regelgeving. Deze materie wordt dan ook al uitgebreid omkaderd door de MiFID-regelgeving en het moratorium op complexe financiële producten.

² Dit is eveneens reeds vervat in de MiFID-regelgeving, alsook in de richtsnoeren die de Belgische financiële sector heeft uitgevaardigd na FSMA-inspecties.

³ Packaged Retail and Insurance-based Investment Products

Daarnaast is het ook belangrijk dat de Belgische spelers internationaal competitief zijn. De internationale markt biedt immers ook kansen voor de Belgische financiële sector en eventueel de mogelijkheid voor de uitbouw van een Belgische cluster met een positieve weerslag op andere diensten (denk bijvoorbeeld aan Euroclear, Swift...). Belgische spelers en spelers met een permanente en sterke activiteitenbasis in België kunnen bovendien ook een meerwaarde betekenen voor de Belgische klant (consumenten, bedrijven en overheden), aangezien zij over het algemeen beter vertrouwd zijn met de specifieke behoeften van de Belgische klant en bijgevolg beter op de binnenlandse vraag kunnen inspelen met hun aanbod.

4.4 Technologische innovatie

Net zoals in andere sectoren is innovatie cruciaal voor een competitieve en efficiënte financiële sector. Innovaties dienen zowel het concurrentievermogen van de sector ten goede te komen als het belang van de klant (zowel particulieren als ondernemingen) en de ruimere samenleving (denk bijvoorbeeld aan het bevorderen van het betaalgemak en de betaalmogelijkheden van de klant, de voordelen verbonden aan een "less cash-society"...).

Het is belangrijk dat het Europese, federale en regionale beleid rond digitalisering ook voldoende aandacht heeft voor deze opportuniteiten. In deze context is er aandacht nodig voor de rol van nieuwe digitale spelers (zoals Google, Apple...) die zich op financieel terrein begeven maar niet zijn onderworpen aan dezelfde regelgeving als bestaande financiële spelers. Het beleid dient hier te zorgen voor een 'level playing field' en gepaste regelgeving (bijvoorbeeld in de context van het gebruik van 'Big Data', overwegingen betreffende de privacy van de klant...).

4.5 Een goedwerkend en efficiënt nationaal en Europees toezicht

Een goede en efficiënte toezichthouder moet problemen snel kunnen detecteren en oplossen. Hiervoor zijn drie elementen belangrijk: regelgeving; evenwicht tussen beschikbare informatie en analysecapaciteit; en coördinatie tussen de verschillende toezichthouders.

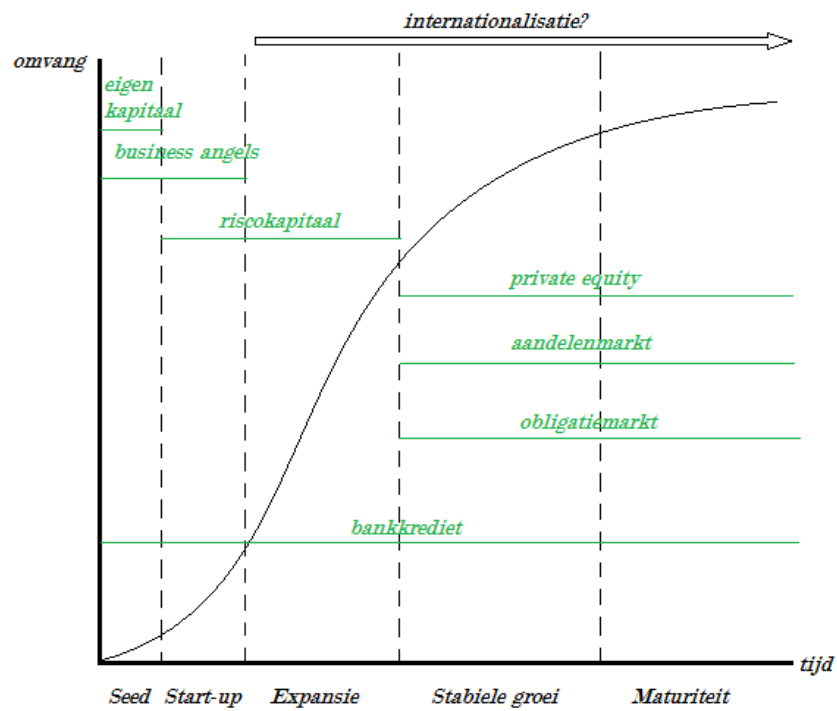
Wat het regelgevend kader betreft is er de laatste jaren heel wat gebeurd. We denken hierbij bijvoorbeeld aan de nieuwe Belgische bankwet (BS 7 mei 2014), het 'Single Supervisory Mechanism', het 'Single Resolution Mechanism', het 'Single Rulebook', de harmonisering van depositogarantiestelsels en Solvency II op Europees niveau. Het is belangrijk om deze nieuwe regelgeving op het gepaste niveau op te volgen en om te evalueren of de regelgeving adequaat en efficiënt is. In het algemeen dient waar mogelijk gestreefd te worden naar een Europees kader: een opeenstapeling van nationale regelgeving waarvoor reeds regelgeving op Europees niveau bestaat, moet zoveel mogelijk vermeden worden. Voor de mondiale financiële stabiliteit zal een Europees kader echter niet volstaan. Het is dan ook belangrijk dat Europa een voldoende sterke positie kan innemen op internationaal niveau.

Sinds de financiële crisis moeten financiële instellingen veel meer informatie aanleveren. De informatieselectie en -werving dienen zo efficiënt mogelijk te gebeuren. Vervolgens dient deze informatie ook effectief en goed benut te worden door de toezichthouder met het oog op een efficiënte analyse- en controlecapaciteit.

Verder vraagt het complexe regelgevende kader en de uitbreiding van de bevoegdheden van Europese en nationale toezichthouders een goede coördinatie en samenwerking tussen de verschillende toezichthouders.

5 Bijlage

Grafiek 1: Financieringskanalen volgens levenscyclus onderneming



Bron: secretariaat CRB op basis van de literatuur

Woonden, onder het voorzitterschap van de heer R. TOLLET, voorzitter van de Raad, de plenaire vergadering van 21 oktober 2015, bij:

Leden benoemd op voorstel van de representatieve organisaties van de industrie en van het bank- en verzekeringswezen:

De heer ROOSENS

Leden benoemd op voorstel van de representatieve organisaties die de ambachten, de kleine en middelgrote handelsondernemingen en de kleinindustrie vertegenwoordigen:

De heren BORTIER en VANDORPE

Leden benoemd op voorstel van de landbouworganisaties:

De heer GOTZEN

Leden benoemd op voorstel van de bosbouw:

De heer COOLENS

Leden benoemd op voorstel van de representatieve organisaties die de arbeiders vertegenwoordigen:

Algemeen Belgisch Vakverbond: mevrouw CEULEMANS

Algemeen Christelijk Vakverbond: de heren HANSSENS en VAN ZWOL