

Vergaderjaar 2020–2021

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 3023

VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

Vastgesteld 27 januari 2021

De vaste commissie voor Financiën heeft een aantal vragen en opmerkingen voorgelegd aan de Minister van Financiën over de brief van 30 oktober 2020 over het fiche: Mededeling Nieuw Actieplan Kapitaalmarktunie (Kamerstuk 22 112, nr. 2953).

De vragen en opmerkingen zijn op 23 november 2020 aan de Minister van Financiën voorgelegd. Bij brief van 26 januari 2021 zijn de vragen beantwoord.

De voorzitter van de commissie,
Tielen

De adjunct-griffier van de commissie,
Buisman

Vragen en opmerkingen vanuit de fractie en reactie van de Minister

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD

De leden van de VVD-fractie hebben kennisgenomen van het BNC-fiche en de Mededeling Nieuw Actieplan Kapitaalmarktunie. De leden van de VVD-fractie hebben daarover nog wel enkele vragen en/of opmerkingen.

Het kabinet verwelkomt het actieplan, maar is toch kritisch tot zeer kritisch over een behoorlijk aantal actiepunten. Waarom verwelkomt het kabinet het actieplan dan toch?

Met het vorige kapitaalmarktunie (Capital Markets Union, CMU) actieplan uit 2015 zijn belangrijke stappen gezet wat betreft de ontwikkeling van de CMU. Desalniettemin is er een brede overtuiging, zowel van het kabinet als bij andere lidstaten in de Europese Unie, dat nadere stappen gezet moeten worden voor de versterking van de CMU. Een sterke Europese CMU draagt bij aan i) economische groei via efficiënte allocatie van kapitaal en ii) aan financiële stabiliteit door vergroting van het schokabsorberend vermogen van financiële markten door grensoverschrijdend kapitaalbezit. Ik heb mij dan ook de afgelopen jaren gezamenlijk met Frankrijk en Duitsland ervoor ingezet om dit onderwerp wederom hoog op de Europese agenda te plaatsen, onder meer via het initiatief voor de NextCMU-werkgroep die een rapport met aanbevelingen heeft geschreven. Mede naar aanleiding van dit rapport heeft de Raad de Commissie in december 2019 opgeroepen een nieuwe *roadmap* te presenteren voor verdieping van de CMU.¹ Met het nieuwe actieplan geeft de Commissie gehoor aan de oproep van de Raad van vorig jaar.

Ik verwelkom het nieuwe CMU-actieplan, omdat het plan past in het streven van het kabinet om de kapitaalmarktunie verder te verdiepen. Daar komt bij dat de aandachtsgebieden van het kabinet overeenkomen met de doelstellingen die de Commissie heeft geformuleerd, namelijk 1) private risicodeling (de schokabsorptiecapaciteit) dient te worden vergroot door het stimuleren van grensoverschrijdende financiering en beter geïntegreerde Europese kapitaalmarkten; 2) de toegang tot kapitaalmarkten voor bedrijven dient te worden verbeterd om hen meer financieringsopties te bieden, met een focus op mkb-ondernemers en *start- en scale-ups* waardoor zij minder afhankelijk worden van bancaire kredietverlening; en 3) de toegang tot kapitaalmarkten voor investeerders en consumenten moet worden verbeterd in Europa. Door het stimuleren van lange termijn sparen en investeren komt er meer kapitaal beschikbaar dat kan worden aangewend voor investeringen in de economie. Daarmee zijn de doelstellingen van en de acties binnen het nieuwe actieplan grotendeels in lijn met de inzet van kabinet. Dit neemt niet weg dat op enkele onderwerpen het kabinet een kanttekening plaatst of kritisch is bij de ideeën van de Commissie. Bovendien moeten veel acties de komende jaren nog nader worden uitgewerkt, waarbij in sommige gevallen eerst nog nadere analyses en consultaties zullen plaatsvinden, voordat er een (wetgevend) voorstel wordt gepubliceerd door de Commissie.

Het nieuwe actieplan volgt op het eerste actieplan uit 2015. Wat heeft dat eerste actieplan nu concreet opgeleverd? Wat zijn daarvan de concrete resultaten? Hoe kan de voortgang van dit nieuwe actieplan van de kapitaalmarktunie worden gemeten?

¹ Conclusies van de Raad over de verdieping van de kapitaalmarktunie (5 december 2019) – 14815/19.

Volgend op het vorige CMU-actieplan uit 2015 zijn dertien wetgevende voorstellen op het gebied van de CMU en drie wetgevende voorstellen wat betreft duurzame financiering door de Commissie gepresenteerd. In maart 2019 heeft de Commissie een *update* gegeven over de voortgang van de onderhandelingen over deze voorstellen.² Op dat moment was voor twaalf van de zestien voorstellen de trilog afgerond. Een deel van de voorstellen is reeds in werking getreden, maar voor de meest recent afgeronde voorstellen geldt dat ze nog niet in werking zijn getreden en daarmee nog niet van toepassing zijn. Derhalve is op dit moment nog niet volledig zichtbaar wat het actieplan heeft opgeleverd.

De Commissie verwacht dat de impact van het eerste actieplan steeds meer zichtbaar wordt. Zij zal haar reguliere rapportages over de voortgang van wetgevende acties aanvullen met monitoringsrapportages over de ontwikkeling van de EU-kapitaalmarkten, gebaseerd op een aantal gerichte indicatoren. De Raad heeft de Commissie nogmaals opgeroepen om te komen met duidelijke gedefinieerde indicatoren om de voortgang te monitoren van zowel de ontwikkeling van de kapitaalmarktunie in het geheel, als van de individuele doelstellingen.³ De Europese Rekenkamer heeft dit najaar een rapport gepubliceerd over dit eerste CMU-actieplan. Conform mijn toezegging in het AO Ecofin van 25 november jl. (Kamerstuk 21 501-07, nr. 1733) heb ik mijn appreciatie van de bevindingen van de Europese Rekenkamer in een separate bijlage⁴ bij deze beantwoording gevoegd.

De leden van de VVD-fractie willen graag weten of, na eerdere vragen daarover van de VVD-fractie, er inmiddels een impact assessment is gedaan en er ook zicht is op de administratieve lasten als gevolg van de verschillende voorstellen voor de kapitaalmarktunie.

In het nieuwe kapitaalmarktunie actieplan kondigt de Commissie zestien acties aan. De uitwerking hiervan volgt de komende jaren. In de annex van het actieplan geeft de Commissie weer of en wanneer er een (wetgevend) voorstel zal volgen. Op dit moment zijn voor de acties uit het actieplan nog geen voorstellen gepubliceerd. Het kabinet zal er op aandringen dat deze voorstellen, zoals gebruikelijk is, zijn voorzien van een *impact assessment* en een voorafgaand *inception impact assessment* en eventuele consultatie, conform de *Better Regulation* doelstellingen. In de beoordeling van de voorstellen die volgen, zal het kabinet uiteraard de proportionaliteit, de subsidiariteit en de gevolgen voor bedrijven en burgers beoordelen.

De leden van de VVD-fractie ondersteunen het hoofduitgangspunt van de kapitaalmarktunie, namelijk het verbeteren van het functioneren van de kapitaalmarkt in de Europese Unie. De kapitaalmarktunie moet zorgen voor meer financieringsmogelijkheden voor het bedrijfsleven en vooral het midden- en kleinbedrijf (mkb). Kan het kabinet aangeven welke maatregelen daar nu concreet aan bijdragen en hoe ze daaraan bijdragen? Wat zijn de meetbare doelen waaraan dit getoetst kan worden? Van welke maatregel zal een mkb'er in de maakindustrie met zo'n twintig medewerkers enthousiast worden? Wat heeft zo'n bedrijf aan de voorgestelde acties?

De acties die genoemd worden onder de eerste doelstelling – Ondersteuning van een duurzaam, inclusief en veerkrachtig economisch herstel door betere toegang tot financiering voor Europese bedrijven – dragen bij

² https://ec.europa.eu/finance/docs/policy/190315-cmu-factsheet_en.pdf.

³ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/en/pdf>.

⁴ Raadpleegbaar via www.tweedekamer.nl.

aan het verbreden en verbeteren van de financieringsmogelijkheden voor bedrijven. Zo voorziet een Europees *single access point* (actie 1) in het verbeteren van beschikbaarheid en transparantie van de (niet)-financiële en duurzaamheidsinformatie van bedrijven. Bedrijven worden hierdoor beter zichtbaar voor investeerders en aanbieders van alternatieve vormen van financiering. Tevens zal worden gekeken hoe de toegang tot effectenmarkten en handelsplatformen voor kleine en innovatieve bedrijven beter kan worden gefaciliteerd, waarbij de administratieve lasten verlaagd dienen te worden (actie 2). Dit biedt hen betere mogelijkheden voor een publieke uitgifte van effecten voor het aantrekken van financiering.

Middels een herziening van het ELTIF-kader voor Europese lange-termijn beleggingsfondsen is het de bedoeling dat meer financiering voor bedrijven wordt gefaciliteerd, met name het mkb, maar ook duurzame energie- en transportprojecten (actie 3). Met de geplande herziening van Solvency II wil de Commissie bereiken dat institutionele beleggers zoals verzekeraars gemakkelijker langetermijninvesteringen in bedrijven kunnen doen (actie 4a). Bij de herziening van de kapitaalmarktverordening en implementatie van Bazel 3 is de Commissie voornemens te kijken naar een passender prudentiële behandeling van lange termijn *equity* investeringen in mkb-ondernemers door banken (actie 4b). Tevens zullen de voordelen en de haalbaarheid van een doorverwijzingsplicht voor banken naar alternatieve financiers, indien zij een mkb'er geen lening kunnen verstrekken, worden onderzocht (actie 5). Tot slot zal het securitisatiekader worden herzien om de Europese securitisatiemarkt verder te ontwikkelen, zodat banken uiteindelijk meer ruimte voor kredietverlening aan bedrijven krijgen (actie 6). In het BNC-fiche is over deze acties een korte appreciatie opgenomen, eveneens als in bijlage 2⁵. Daarbij merk ik op dat ook de acties onder de tweede en derde doelstelling van het actieplan bij kunnen dragen aan het beter mobiliseren en efficiënter alloceren van kapitaal en versterking van de interne markt, waar (mkb) ondernemers profijt van kunnen hebben.

Het mkb kent een grote diversiteit. In hoeverre een specifieke ondernemer baat heeft bij een of meerdere van deze acties, hangt af van verschillende factoren. Veel (grotere) mkb-ondernemers in Nederland hebben baat bij, en behoefte aan, meer mogelijkheden om hun investeringen (die noodzakelijk zijn om te groeien en die daarmee bijdragen aan economische groei en werkgelegenheid) te kunnen financieren. Ook de fase waarin een onderneming zich bevindt, kan van invloed zijn op de vraag wat voor soort financiering passend is. Bij een (innovatieve) *start-up* die te weinig *cashflow* heeft om rente te betalen, zal financiering middels eigenvermogeninstrumenten waarschijnlijk beter passen. Een gevestigd bedrijf met een stabiele omzet en *cashflow* zal de ontwikkeling van nieuwe producten of diensten wellicht makkelijker kunnen financieren via een bancaire lening. Hoewel misschien niet elke (mkb) ondernemer direct behoefte heeft aan andere financieringsvormen naast het bancaire kanaal, kan het ook voor de kleine mkb'er in bepaalde gevallen juist nuttig zijn om via alternatieve kanalen financiering op te halen. Daarbij is het goed om op te merken dat de acties onder de CMU niet de enige acties zijn die worden genomen voor kleine ondernemers. Zo vergemakkelijkt het Europese programma Competitiveness of Enterprises and Small and Medium-Sized Enterprises (COSME) bijvoorbeeld de toegang tot financiering voor het mkb. Daarnaast heeft het kabinet ook aandacht voor deze doelgroep in het nationale beleid.

De leden van de VVD-fractie lezen dat het kabinet het voornemen van de Europese Commissie steunt om te onderzoeken hoe de regels rondom

⁵ Raadpleegbaar via www.tweedekamer.nl.

een beursgang voor het mkb kunnen worden vereenvoudigd. De vraag is natuurlijk allereerst wat Nederland zelf al zou kunnen doen binnen de huidige Europese regels. Dus wat zou Nederland zelf kunnen doen? Waar is sprake van het gebruik van lidstaatopties en/of een kop op EU-regelgeving? En in hoeverre is het kabinet bereid daarop stappen te zetten?

De wetgeving voor beursnoteringen en beurshandel is in Europa grotendeels geharmoniseerd. Dit bevordert de werking van de interne markt. Het stelt investeerders beter in staat een gediversifieerde portefeuille op te bouwen. Tevens biedt het bedrijven toegang tot een internationaal aanbod van kapitaal, door notering aan een (nationale) beurs zoals Euronext Amsterdam. Derhalve zijn er weinig lidstaatopties met betrekking tot beursgangen in de Europese richtlijnen opgenomen. Nederland maakt geen gebruik van lidstaatopties op dit gebied die als nationale kop aangemerkt kunnen worden. De prospectusverordening biedt een lidstaatoptie met betrekking tot de vrijstelling van de prospectusplicht, tussen de EUR 1 en 8 mln. Nederland heeft bij de implementatie gekozen voor EUR 5 mln. In de verordening mkb-groeimarkten wordt lidstaten de optie geboden om, in plaats van een lijst met enkel permanente insiders, van emittenten te vereisen om een volledige lijst met insiders op te stellen en bij te houden. Nederland heeft ervoor gekozen geen gebruik te maken van deze lidstaatoptie, mede gelet op de proportionaliteit voor ondernemers. Ik acht het, gegeven het internationale karakter van effectenmarkten, niet wenselijk dit in de (nabije) toekomst wel te doen indien daartoe mogelijkheden zijn binnen de huidige kaders, noch te pleiten hiervoor de mogelijkheden en lidstaatopties te creëren. Dit om te voorkomen dat er verschillen – en daarmee barrières – in regelgeving ontstaat tussen verschillende lidstaten.

Waarom is het kabinet kritisch over het stimuleren van investeringen in eigen vermogen van het mkb via het prudentiële raamwerk voor banken? Waar ziet het kabinet daar risico's? Het verbeteren van het eigen vermogen van het mkb is toch een goede zaak?

In de kern is het prudentiële raamwerk bedoeld om de weerbaarheid van de bancaire sector en de financiële stabiliteit te waarborgen. Ik ben daarom terughoudend met het gebruik van het prudentiële raamwerk om andere beleidsdoelen te bereiken. Daarmee is niet gezegd dat het kabinet het niet van belang acht dat de toegang tot financiering en daarmee ook het eigen vermogen van het mkb wordt verbeterd. Een versoepeling van het prudentiële kader is alleen niet het geëigende instrument om dit te bevorderen. Daarom zet het kabinet in op andere methoden om de financiering van het mkb te versterken. Zo steunt het kabinet bijvoorbeeld het voornemen van de Europese Commissie om te onderzoeken hoe de regels rondom een beursgang voor het mkb kunnen worden vereenvoudigd en de transparantie over bedrijfsdata verbeterd kan worden door oprichting van een Europees centraal data-toegangspunt.

Het kabinet staat positief tegenover een analyse van het nut en haalbaarheid van een verplichting voor banken om ondernemers door te verwijzen naar alternatieve financiering bij afwijzen van een kredietaanvraag. Welke risico's zijn er bij een dergelijke doorverwijzing? Wat is de verantwoordelijkheid van een bank bij het doorverwijzen? Wat als doorverwezen wordt naar een alternatieve financiering die achteraf slecht blijkt te zijn? Hoe zit het dan met de verantwoordelijkheid van de banken? Waarom wordt er niet gekozen voor een betere informatievoorziening vanuit de (Nederlandse) overheid over de verschillende financieringsvormen voor bedrijven?

Om de toegang van het mkb tot financiering te bevorderen, zal de Commissie het nut en de haalbaarheid onderzoeken van een regeling waarbij banken mkb-bedrijven waarvan zij de kredietaanvraag hebben afgewezen, doorverwijzen naar aanbieders van alternatieve financiering. In Nederland bestaat reeds een regeling over doorverwijzen naar andere financiers in de Gedragscode Kleinzakelijke Financiering van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB). Daarin is onder andere opgenomen dat een bank een klant alleen verwijst naar een andere financier als dit naar het oordeel van de bank in het belang is van de klant. Ook is opgenomen dat als de klant zich oriënteert op een financiering bij een derde partij of een financieringsaanvraag indient bij een derde partij, de bank meestal niet meer betrokken is bij de behandeling van die financieringsaanvraag door deze derde partij, en dat de bank niet verantwoordelijk is voor de kwaliteit van de dienstverlening van de derde partij. Ook de Gedragscode MKB Financiers van de Stichting MKB Financiering kent een bepaling over doorverwijzen indien dit in het belang is van de klant.

In de mededeling van de Commissie staat dat in de haalbaarheidsanalyse zal worden gekeken naar de doeltreffendheid van bestaande doorverwijsregelingen bij banken. De Commissie zal ook nagaan of het nuttig is om van alternatieve financieringsplatforms op hun beurt te eisen dat zij afgewezen mkb-bedrijven naar banken doorverwijzen, en ook of de reikwijdte van een doorverwijsregeling moet worden uitgebreid tot aanbieders van eigenvermogensfinanciering, matchmakingplatforms en gespecialiseerde advieshubs.

Door ondernemers te voorzien van de juiste informatie zullen ondernemers beter in staat zijn om de juiste financiering te verkrijgen. Het geven van voorlichting is in de eerste plaats aan de financieringspartijen zelf, en ook financiële adviseurs spelen hierbij een belangrijke rol. Zij kunnen immers kijken naar de specifieke situatie die elke financieringsvraag met zich meebrengt. Desalniettemin is informatievoorziening een belangrijk aandachtspunt en daarom ondersteunt de Staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat meerdere initiatieven met betrekking tot informatievoorziening aan ondernemers. Zo heeft de KVK de Gids voor bedrijfsfinanciering. Ondernemers kunnen zich wenden tot Qredits en de Stichting MKB Financiering, die financieringsadviseurs beschikbaar hebben en voorlichting geven. De Stichting MKB-financiering verwijst ondernemers door naar geaccrediteerde alternatieve financiers en werkt, om de dienstverlening verder te verbeteren, daarnaast aan de totstandkoming van een keurmerk van MKB financieringsadviseurs. Verder bieden de KvK Financieringsdesk, RVO en de regionale ontwikkelingsmaatschappijen ondernemers ondersteuning bij het vinden van financiering.

De leden van de VVD-fractie staan positief tegenover de mogelijkheden voor (synthetische) securitisaties op een verantwoorde manier. Kan aangegeven worden welke staartrisico's en derdepartijrisico's daar bij kunnen zitten? En hoe daarmee wordt omgegaan?

Bij de aanpassingen die gedaan worden aan het securitisatieraamwerk is het mogelijk dat synthetische securitisaties een STS-keurmerk krijgen. Indien banken hun synthetische securitisaties aan dit keurmerk willen laten voldoen, zijn er eisen aan transparantie, eenvoud en standaardisatie gesteld. Hierdoor kunnen investeerders beter inschatten welke risico's aan dergelijke securitisaties zijn verbonden en welbewust de staartrisico's op zich nemen en afdekken. Daarnaast heb ik mij er in Europa voor ingezet

om criteria met betrekking tot het STS-keurmerk strikt vast te stellen en daarmee het derdepartijrisico te mitigeren.⁶

De leden van de VVD-fractie vragen zich af waarom actiepunten op het gebied van financiële educatie, financieel advies en pensioenen bij de kapitaalmarktunie horen. Eerder hebben de leden van de VVD-fractie aangegeven dat de kapitaalmarktunie niet een duizenddingendoekje moet worden, maar daar lijkt het nu wel op. Kan het kabinet daar uitgebreid op ingaan? De leden van de VVD-fractie vinden die onderwerpen natuurlijk belangrijk, maar zien geen meerwaarde in een rol van de Europese Unie op die onderwerpen, met uitzondering van financieel advies voor professionele partijen (in relatie tot de Markets in Financial Instruments Directive (MIFID)). In hoeverre zijn dit bevoegdheden van de Europese Unie?

Wat is de meerwaarde van een Europees provisieverbod? Wat is de meerwaarde van een pan-EU-label voor adviseurs? Gaat het hier om financieel adviseurs voor professionele partijen of ook voor consumenten? De leden van de VVD-fractie vinden niet dat we nu voor financieel adviseurs voor consumenten nog weer meer regelgeving en administratieve lasten moeten opleggen, na alle maatregelen die op nationaal niveau al zijn genomen. Hoe kijkt het kabinet daarnaar? Of wordt er gekeken naar een vergelijkbaar provisieverbod als Nederland nu al kent?

Voor de ontwikkeling van de CMU is het van belang om naar alle facetten van de kapitaalmarkten te kijken. Het nieuwe CMU-actieplan heeft daarom drie doelstellingen, die elkaar onderling versterken. Daarvan is «de EU een veiligere plek maken om te sparen en te beleggen voor de langere termijn» er één. Deze doelstelling is ook een prioriteit van het kabinet ten aanzien van de verdieping van de CMU. Acties op het gebied van financiële educatie en financieel advies dienen ertoe dat consumenten beter gebruik kunnen maken van de kansen die kapitaalmarkten hen bieden om hun financiële doelen te behalen. Indien de participatie van retailbeleggers in Europa toeneemt, draagt dit ook bij aan het behalen van de andere doelstellingen, doordat meer kapitaal beschikbaar komt. De Commissie kan op het gebied van financiële educatie maatregelen nemen om het nationale (onderwijs)beleid te ondersteunen of aan te vullen, en kan tevens maatregelen nemen op het gebied van voorlichting aan consumenten.

Ik heb eerder gepleit voor een grotere rol van de Commissie op het terrein van financiële educatie, met als doel te voorkomen dat alle lidstaten opnieuw het wiel moeten uitvinden. De rol van de Commissie zou in mijn ogen moeten zijn om kennisdeling te bevorderen en waar nodig onderzoek te doen naar effectieve manieren om financiële educatie vorm te geven. Ik zie geen toegevoegde waarde van het in richtlijnen en verordeningen opnemen van de plicht voor lidstaten om financiële educatie te bevorderen. Ik pleit er wel voor om zoveel mogelijk aan te sluiten bij bestaande Europese initiatieven op dit vlak en de krachten waar mogelijk te bundelen. De Commissie kan daarbij een verbindende en coördinerende rol spelen.

De evaluatie van het Nederlandse provisieverbod laat zien dat het provisieverbod effectief is en voorkomt dat er productsturing via verkeerde prikkels plaatsvindt. In de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II) zijn tevens regels voor provisies opgenomen, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen verschillende categorieën beleggers. Ik pleit ervoor om bij de herziening van MiFID II/ MiFIR

⁶ Kamerstuk 22 112, nr. 3000.

(gepland voor 2021) deze regels verder te versterken en een EU-breed provisieverbod voor beleggingsdiensten in te voeren, zoals Nederland dat reeds kent (en daarvoor een lidstaatoptie gebruikt). Met de huidige regels kunnen buitenlandse instellingen op basis van een Europees paspoort ook in Nederland hun diensten en producten aanbieden, al vallen zij dan niet altijd onder het Nederlandse provisieverbod. Een Europees provisieverbod dat in lijn is met het Nederlandse provisieverbod levert dan ook extra bescherming voor consumenten in Nederland op en draagt bij aan het gelijke speelveld voor Nederlandse aanbieders.

ESMA heeft – op grond van artikel 25, eerste lid, MiFID II – minimumstandaarden opgesteld t.a.v. kennis en vaardigheden waar een adviseur, die beleggingsadvies geeft aan beleggers, over moet beschikken. Het gaat hierbij om beleggingsadvies aan zowel retailbeleggers als professionele beleggers. Ik vind dergelijke minimumstandaarden op Unie-niveau een meerwaarde. Er moet echter wel ruimte blijven om het hoge Nederlandse kwaliteitsniveau te handhaven om zo de Nederlandse belegger op het huidige niveau te kunnen blijven beschermen. Daarom zie ik voornamelijk geen noodzaak voor een nieuw, geharmoniseerd regelgevend kader. Tevens moeten de administratieve lasten in evenwicht zijn met de beoogde doelstellingen en ook afgewogen worden bij de verschillen tussen soorten adviseurs.

Pensioenen zijn en blijven wat de leden van de VVD-fractie betreft een nationale aangelegenheid. Waarom worden er dan toch acties voorgesteld, ook al zijn het geen wetgevende acties? De ervaring van de leden van de VVD-fractie is dat het vaak met lichte acties begint, zoals in dit geval monitoring, en dat zo langzaam gewerkt wordt aan zwaardere acties. Je geeft ze een vinger, en uiteindelijk pakken ze de hele hand. Het kabinet lijkt terecht ook kritisch over maatregelen op dit terrein. Hoe is het krachtenveld voor deze onderwerpen? Wie zijn daarin medestanders van Nederland?

Zoals in het BNC-fiche aangegeven zal ik de ontwikkelingen op dit gebied kritisch volgen. Het beleid ten aanzien van pensioenen is een nationale aangelegenheid, en dat dient in de ogen van het kabinet ook zo te blijven. Initiatieven binnen de EU mogen niet leiden tot ingrijpen in of tot een verstoring van de verhoudingen binnen het Nederlandse pensioenstelsel. Het kabinet zal hier scherp op toezien.

Vanuit het oogpunt van houdbare overheidsfinanciën en de ontwikkeling van de kapitaalmarktunie is het wenselijk dat de pensioenopbouw in minder ontwikkelde pensioenstelsels wordt vergroot. De opzet van een pensioendashboard en het uitwisselen van best practices ten aanzien van *auto enrollment* kunnen hieraan bijdragen. De ontwikkeling van pensioenregisters, voortbordurend op het *Track and Trace Your Pensions* in Europe, kan voor mensen die in verschillende Europese lidstaten pensioen hebben opgebouwd inzicht geven in hun pensioensituatie en hen waar nodig activeren om nader pensioen op te bouwen. Doorgaans zijn landen met een strengere begrotingsdiscipline en meer ontwikkelde, kapitaalgedekte pensioenstelsels medestander van Nederland.

De leden van de VVD-fractie zijn net als het kabinet terughoudend over harmonisatie van (bepaalde delen van) het insolventierecht. Wat is het krachtenveld op dit punt? Waarom wordt er niet voor gekozen om landen die een slecht werkend insolventierecht hebben, zoals Italië, te stimuleren om hun eigen insolventierecht eerst zelf te hervormen?

De plannen van de Commissie om het insolventierecht van de lidstaten verder te harmoniseren zijn nog in een vroeg stadium; het is op dit

moment niet zeker dat de Commissie met een wetgevend voorstel zal komen op dit terrein. Voor zover ik nu kan overzien, zijn meer lidstaten terughoudend over harmonisatie van het insolventierecht. De Commissie is een openbare consultatie gestart om meer informatie te vergaren die gebruikt zal worden bij de verdere invulling van de plannen. In overleg met stakeholders zal Nederland hierop reageren en daarbij is het de bedoeling om eerst goed in kaart te brengen waar er momenteel problemen worden ervaren en wat hiervoor mogelijke oplossingen zouden kunnen zijn. Voor Nederland is namelijk vooral van belang dat de toekomstige initiatieven op Europees niveau aansluiten op datgene waar in de praktijk daadwerkelijk behoefte aan is. Dit komt mede omdat harmonisatie op het terrein van het insolventierecht ook effect zal hebben op het veel meer omvattende terrein van het vermogensrecht.

Ik begrijp uit de vraag van de leden van de VVD-fractie dat zij pleiten voor een landenspecifieke aanpak. Recent is onderzoek gepubliceerd van de European Banking Authority naar de effectiviteit van insolventiesystemen. Daaruit blijkt grote variatie in de effectiviteit van systemen. Ik zal, gezamenlijk met de Minister voor Rechtsbescherming, daarom de suggestie van de VVD om een meer landenspecifieke benadering te kiezen in onze consultatiereactie meenemen.

De leden van de VVD-fractie lezen dat het kabinet positief staat tegenover het verbeteren van de teruggaveprocedure van bronbelasting middels aansluiting bij bestaande systemen en voor de oprichting van een zogenaamde geconsolideerde tape voor handelsdata voor equity. Wat betekenen deze voorstellen precies en wat zijn de gevolgen?

Met het oog op verbetering van de positie van het bedrijfsleven in de EU is de Commissie van plan om een richtlijnvoorstel te maken voor de invoering van een gemeenschappelijk, gestandaardiseerd en EU-breed systeem voor de verbeterde teruggave van bronbelasting, gecombineerd met gegevensuitwisseling en samenwerking tussen belastingautoriteiten, waarbij eventueel ook toezichthouders van financiële markten worden betrokken. Op dit moment moeten bedrijven eerst de volledige bronbelasting betalen om daarna het teveel betaalde gedeelte aan bronbelasting weer terug te vragen. Dit is een omslachtig administratief proces waarbij het bedrijfsleven tegen een cashflowprobleem aanloopt. Bovendien verschilt de teruggaafprocedure per lidstaat. De Commissie streeft naar verbetering door een uniform en efficiënte teruggaafprocedure voor de bronbelasting voor te stellen. Het TRACE-project van de OESO heeft al veel voorwerk gedaan op het gebied van efficiëntere teruggaafprocedures. Omdat teruggaafprocedures ook kunnen plaatsvinden in relatie met niet-EU-landen heeft het, met het oogpunt op efficiëntie, mijn voorkeur dat het EU-voorstel zoveel mogelijk voortbouwt op het werk van het TRACE-project. In de eerder aangehaalde Raadsconclusies wordt dit tevens onderstreept.

De Commissie heeft het voornemen om een voorstel te doen voor de oprichting van een geconsolideerde tape voor handelsdata met betrekking tot de handel in financiële instrumenten. Een geconsolideerde tape is een elektronisch informatiesysteem dat informatie over handelsdata, die op de verschillende handelsplatformen in de EU27 worden gegenereerd, verzamelt, consolideert en vervolgens publiceert. Een geconsolideerde tape kan een bijdrage leveren aan de verbetering van de transparantie van de handel in financiële instrumenten in de EU27 en aan het vergroten van de concurrentie tussen de in de EU27 geëxploiteerde handelsplatformen. De mogelijkheid voor marktpartijen om een dergelijke datatape op te zetten is gecreëerd onder de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II). In de praktijk bleek dit echter lastig te realiseren

op commerciële basis, onder meer vanwege de complexiteit van het proces om alle relevante handelsdata binnen een zeer korte tijdspanne te verzamelen, te consolideren en te publiceren. Vanwege die complexiteit is de verwachting dat het hiervoor bedoelde voorstel van de Commissie zich in eerste instantie uitsluitend zal richten op de publicatie van handelsdata met betrekking tot reeds op EU27 handelsplatformen uitgevoerde transacties in eigenvermogensinstrumenten (*equities*) zoals aandelen. In dat voorstel zal naar verwachting tevens aandacht worden besteed aan de datakwaliteit en de kosten voor het oprichten van een geconsolideerde tape.

Tot slot, het Verenigd Koninkrijk heeft altijd een belangrijke rol vervuld als het ging om de kapitaalmarkten, met name de London City. Wat zijn de gevolgen van de Brexit voor de kapitaalmarkten? Welke knelpunten ziet het kabinet nog?

Het Verenigd Koninkrijk heeft altijd een belangrijke rol vervuld binnen de Europese kapitaalmarkten en het is dus onvermijdelijk dat de Brexit hier een effect op heeft. Het belangrijkste gevolg van de Brexit is dat Britse financiële instellingen hun directe toegang tot de EU interne markt sinds 1 januari jl. hebben verloren. Het kabinet, de Europese Commissie en de (Europese) toezichthouders hebben Britse financiële instellingen opgeroepen om zich tijdig voor te bereiden op dit scenario door contracten aan te passen en/of activiteiten te verplaatsen. Om de financiële stabiliteit te waarborgen heeft de Europese Commissie daarnaast twee equivalentiebesluiten genomen waardoor Britse Central Clearing Parties (CCPs) na het aflopen van de transitieperiode nog achttien maanden direct actief mogen blijven in de EU en Central Securities Depositories (CSDs) nog zes maanden, en Europese partijen hier hun diensten tijdelijk af kunnen blijven nemen.

Zoals ook aangegeven in de *readiness*-bijlage in de Kamerbrief «beoordeling Handels- en Samenwerkingsovereenkomst EU-VK»⁷ heeft de financiële sector zich over het algemeen goed voorbereid op het einde van de overgangperiode. Daarom worden er op dit moment geen complicaties verwacht. De verplaatsing van de handel in Europese financiële instrumenten van het VK naar de EU verloopt daarbij vooralsnog ook zonder grote complicaties. Desondanks is het niet uit te sluiten dat er onverwachte knelpunten ontstaan bij individuele instellingen. Daarom worden Brexit-gerelateerde ontwikkelingen op de financiële markten nauwlettend gevolgd door de relevante partijen, waaronder de Europese Commissie, de (Europese) toezichthouders en het Ministerie van Financiën.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PVV

De leden van de PVV-fractie hebben kennisgenomen van de BNC-fiche: Mededeling Nieuw Actieplan Kapitaalmarktunie. Naar aanleiding van het genoemde punt brengen de leden van de PVV-fractie het volgende naar voren.

Allereerst merken de leden van de PVV-fractie op dat de Commissie met dit actieplan aankondigt om de komende jaren op zestien onderwerpen verdeeld over drie doelstellingen, acties te ondernemen om haar doelstelling voor een sterkere interne markt met goed ontwikkelde kapitaalmarkten te verwezenlijken. De leden van de PVV-fractie vragen om een opsomming van de zestien onderwerpen, een korte uitwerking en een duidelijk standpunt van het kabinet ten aanzien hiervan. Tevens vragen de

⁷ Kamerstuk 35 393, nr. 12.

PVV-fractie hierbij aan te geven bij welke onderwerpen er (mogelijk) sprake is van een overdracht van de Nederlandse soevereiniteit aan Brussel.

Voorts merken de leden van de PVV-fractie op dat er aangegeven wordt dat de meeste actiepunten na maanden of zelfs jaren tot concrete actie zullen leiden. De leden van de PVV-fractie vragen om een zo volledig mogelijke tijdlijn voor wat betreft de voorgestelde actiepunten.

In bijlage 2 bij deze beantwoording is een overzicht opgenomen met per actie een korte beschrijving, een eerste appreciatie en de tijdlijn zoals aangegeven door de Commissie. In zijn algemeenheid geldt dat er bij de acties geen sprake is van nieuwe overdracht van soevereiniteit; het ontwikkelen van de interne markt is immers reeds een bevoegdheid van de Commissie. Bovendien zullen bij eventuele wetgevende voorstellen die volgen uit het actieplan zoals gebruikelijk de proportionaliteit en de subsidiariteit worden beoordeeld.

Verder merken de leden van de PVV-fractie op dat de Commissie ten aanzien van de tweede doelstelling aangeeft dat goed ontwikkelde pensioenstelsels met meer opties voor pensioensparen, waarbij ingelegd vermogen wordt belegd op de financiële markten belangrijk zijn. Welk voorstel wordt hier concreet gedaan ten aanzien van pensioenen? Deelt de Minister de mening van de leden van de PVV-fractie dat pensioenen een nationale aangelegenheid zijn en dat er op geen enkele wijze, ook niet indirect, sprake mag zijn van een overdracht van de Nederlandse soevereiniteit aan Brussel? Zo ja, welke maatregelen is de Minister bereid te treffen om dit tegen te houden?

Ik ben het met de fractie van de PVV eens dat pensioenen een nationale aangelegenheid zijn en dat ook dienen te blijven. EU-wetgeving mag niet leiden tot ingrijpen in of tot een verstoring van de verhoudingen binnen het Nederlandse pensioenstelsel.

Vanuit het oogpunt van houdbare overheidsfinanciën en de ontwikkeling van de kapitaalmarkt vindt het kabinet het wel wenselijk dat, op nationaal niveau, de pensioenopbouw in minder ontwikkelde pensioenstelsels wordt vergroot. Ten aanzien van pensioenen doet de Commissie geen wetgevende voorstellen. Wel staan er in het actieplan drie actiepunten: 1) het identificeren van relevante data en methodologieën t.b.v. het ontwikkelen van pensioendashboards door de lidstaten waarin de toereikendheid van pensioenvoorziening in de lidstaten kan worden bijgehouden, 2) het ontwikkelen van *best practices* voor het oprichten van nationale pensioenregisters waarin EU-burgers hun toekomstige pensioeninkomen kunnen zien uit alle stelsels waarin zij deelgenomen en 3) het onderzoeken van *auto-enrollment* systemen en andere methoden om deelname in bedrijfspensioen te stimuleren, met als doel het ontwikkelen van *best practices* hieromtrent.

Daarnaast vragen de leden van de PVV-fractie waarom het kabinet een positieve grondhouding heeft ten aanzien van de bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit van de mededeling, mede gelet op het gegeven dat het kabinet zelf al aangeeft dat pensioenen een nationale aangelegenheid zijn. Waarom wordt dit niet nadrukkelijk aangegeven bij de grondhouding die Nederland aanneemt ten aanzien van de bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit?

In het BNC-fiche heeft het kabinet ten aanzien van pensioenen gesteld dat pensioenen een nationale aangelegenheid zijn en dat ook dienen te

blijven. Het actieplan bevat tot tevredenheid van het kabinet geen voorstellen die met dat uitgangspunt niet in lijn zijn. De in het BNC-fiche gekozen kwalificaties hebben nadrukkelijk betrekking op de voorstellen in het actieplan; niet op de competentie van de Europese Unie op het gebied van pensioenbeleid. Over het algemeen bezien is de grondhouding van het kabinet positief ten aanzien van de bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit van de mededeling met betrekking tot de daarin aangekondigde initiatieven, onder andere vanwege het grensoverschrijdende karakter dat inherent is aan een kapitaalmarktunie. De actiepunten in het actieplan ten aanzien van pensioenen, namelijk op het gebied van pensioendashboards, pensioenregisters en *best practices* ten aanzien van *auto enrollment*, zijn dermate vrijblijvend dat het kabinet deze als «proportioneel» beoordeelt.

Ten slotte vragen de leden van de PVV-fractie hoe het kabinet staat ten aanzien van het oprichten van een Europese bad bank. Kan het kabinet aangeven wat het volume aan slechte leningen is bij Europese banken (graag een uitsplitsing per lidstaat)?

Eerder heb ik de Kamer geïnformeerd over het standpunt ten aanzien van het oprichten van een Europese «bad bank», ook wel Asset Management Company (AMC). Ik sta kritisch tegenover het idee om een Europees AMC op te richten. Probleemleningen moeten bij voorkeur worden aangepakt door de sector zelf, met voldoende voorzieningen, en anders op nationaal niveau. Op verzoek van de Kamer heb ik mij in de Raadsvergadering van 4 november dan ook kritisch uitgelaten over de optie om niet-presterende leningen door middel van een Europees AMC aan te pakken. Binnen de Raad is er geen draagvlak voor dit idee. Ik wil wel benadrukken dat ik het positief vind dat de Europese Commissie proactief zoekt naar mogelijkheden om de naar verwachting stijgende probleemactiva aan te pakken. Voor de recente data over probleemactiva verwijs ik de leden van de PVV-fractie naar de aanbiedingsbrief risicoreductie bankensector die ik 20 november jl. naar de Kamer heb verstuurd (Kamerstuk 21 501-07, nr. 1728).

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van Fiche: Mededeling Nieuw Actieplan Kapitaalmarktunie. De leden van de CDA-fractie begrijpen dat een sterke Europese kapitaalmarkt bijdraagt aan economische groei en financiële stabiliteit. De leden van de CDA-fractie vragen het kabinet of het kabinet het uitgangspunt van de Europese Commissie deelt dat een coronacrisis en de daaruit voortvloeiende economische crisis ervoor zorgen dat de urgentie voor het versterken van de kapitaalmarktunie vergroot. Betekent dit dan ook, zo vragen de leden van de CDA-fractie, dat een dergelijke unie ook weer afgebouwd kan worden na een economische crisis?

Het kabinet deelt het uitgangspunt van de Commissie dat de coronacrisis en de daaruit voortvloeiende economische crisis ervoor zorgen dat de urgentie voor het versterken van de kapitaalmarktunie wordt vergroot. Het versterken van de CMU is echter ook zonder de huidige situatie wenselijk om de veerkracht van de Europese economie en de financiële stabiliteit te verbeteren. Ondernemingen in de Europese Unie zijn voor hun financiering grotendeels afhankelijk van banken. Verdere integratie van de kapitaalmarktunie kan zorgen voor meer diversificatie van financieringsbronnen, waarmee ondernemingen minder afhankelijk zullen zijn van bancaire financiering. Risico's, bijvoorbeeld als gevolg van de coronacrisis, kunnen hierdoor beter worden gediversifieerd tussen de verschillende financieringsbronnen waardoor economische schokken beter

worden opgevangen. Hiernaast draagt een geïntegreerde Europese kapitaalmarkt bij aan een betere allocatie van kapitaal. Het verdiepen van de kapitaalmarktunie kent derhalve belangrijke voordelen, ongeacht de specifieke economische situatie. Ik ben derhalve niet van mening dat de maatregelen die genomen worden om de CMU te versterken op enig moment, bijvoorbeeld na een economische crisis, weer moeten worden teruggedraaid of afgebouwd.

Ondersteuning van een duurzaam, inclusief en veerkrachtig economisch herstel door betere toegang tot financiering voor Europese bedrijven

De leden van de CDA-fractie lezen dat het kabinet positief staat tegenover een analyse van het nut en de haalbaarheid van een verplichting voor banken om ondernemers door te verwijzen naar alternatieve financiers bij afwijzen van de kredietaanvraag. De leden van de CDA-fractie vragen het kabinet in hoeverre de plannen ook gaan bijdragen aan het vergemakkelijken voor banken om tijdelijke leningen te verstrekken aan ondernemers die in zwaar weer terecht zijn gekomen vanwege de coronacrisis, maar verder een gezonde onderneming hebben.

Ik vind het van belang dat ondernemingen, waaronder ondernemingen die hard zijn getroffen door de coronacrisis, voldoende toegang en mogelijkheden hebben tot financiering. Een analyse naar de mogelijkheid van een verplichting voor banken om ondernemers door te verwijzen naar alternatieve financiers wanneer zij een kredietaanvraag afwijzen, kan daaraan bijdragen. De CMU richt zich echter niet direct op het verstrekken van tijdelijke leningen aan ondernemers door banken tijdens de coronacrisis, mede omdat, zoals ik ook in het antwoord op de vorige vraag schreef, de plannen van de CMU zien op de lange termijn en een structureel karakter hebben. Binnen het steunpakket van het kabinet is reeds voortdurende aandacht voor de mogelijkheid voor banken om (garantie)leningen te verstrekken aan bedrijven in zwaar weer.

De leden van de CDA-fractie lezen dat het kabinet kritisch staat tegenover het stimuleren van investeringen in eigen vermogen van het mkb via het prudentiële raamwerk voor banken. Zij vragen of het kabinet een alternatief kader ziet waarlangs investeringen in eigen vermogen van het mkb kunnen worden gestimuleerd. Zo ja, hoe wil het kabinet hierop in Europees verband inzetten?

Zoals in het BNC-fiche staat genoemd, wordt op uiteenlopende manieren ingezet op manieren om de investeringen in het eigen vermogen van het mkb te stimuleren. Zo ondersteunt het kabinet het voornemen van de Commissie om te onderzoeken op welke wijze de regels rondom een beursgang voor het mkb kunnen worden vereenvoudigd en staat het kabinet positief tegenover het stimuleren van meer investeringen in het mkb door institutionele investeerders en het onderzoek naar het nut en noodzaak van een verplichting voor banken om ondernemers door te verwijzen naar alternatieve financiers bij het afwijzen van de kredietaanvraag.

De EU een veiligere plek maken om te sparen en te beleggen voor de lange termijn

De leden van de CDA-fractie achten het in beginsel sympathiek om een gemeenschappelijk begrippenkader te maken ten behoeve van de financiële educatie van EU-burgers. De leden van de CDA-fractie hebben echter wel twijfels over de uitvoerbaarheid van dit plan gezien de financiële diversiteit die nog altijd aanwezig is in de verschillende lidstaten. Betekent dit ook dat bepaalde begrippen opgelegd gaan worden

vanuit Europa om uniformiteit te bevorderen, of hoe moeten de leden van de CDA-fractie deze plannen duiden, zo vragen zij aan het kabinet?

Op dit moment is nog niet bekend hoe de Commissie haar actie op het gebied van financiële educatie in zijn geheel zal vormgeven. De Commissie zal starten met een haalbaarheidsstudie ten aanzien van een competentiekader. Zoals staat genoemd in het BNC-fiche, ondersteun ik het belang van financiële educatie, maar pleit ik ervoor om zoveel mogelijk aan te sluiten bij bestaande Europese initiatieven op dit vlak, zoals reeds bestaande nationale en internationale competentiekaders. De Nibud-competenties zijn hierbij een goed voorbeeld. Daarbij zie ik vooralsnog geen noodzaak voor een nieuw, geharmoniseerd regelgevend kader. De rol van de Commissie zou in mijn ogen moeten zijn om kennisdeling te bevorderen en waar nodig onderzoek te doen naar effectieve manieren om financiële educatie vorm te geven.

De leden van de CDA-fractie vragen het kabinet of het kabinet kan aangeven in hoeverre het minimaal harmoniseren van rangorde van vorderingen en triggers voor insolventieprocedures past binnen de plannen voor een kapitaalmarktunie. Ook vragen de leden van de CDA-fractie hoe zij de terughoudendheid van het kabinet moeten interpreteren. Kunnen de leden van de CDA-fractie hieruit opmaken dat het zelfs als onwenselijk wordt beschouwd, zo vragen de leden van de CDA-fractie.

Zoals ik hierboven heb toegelicht in reactie op vragen van de VVD-fractie wil ik eerst goed onderzocht hebben tot welke problemen verschillen tussen het faillissementsrecht van de lidstaten leiden en welke oplossingen dan gewenst zijn. De Commissie schrijft in de mededeling dat het meer gelijktrekken van bepaalde standaarden in insolventieraamwerken zorgt voor meer rechtszekerheid voor schuldeisers. Ik zie het belang van goed werkende en voorspelbare insolventieprocedures. Echter wil ik er voor waken dat goed werkende systemen van insolventierecht, zoals het Nederlandse, in negatieve zin worden geraakt door eventuele harmonisatie van kernelementen van het faillissementsrecht, zoals de rangorde van vorderingen en omstandigheden die aanleiding geven tot de start van een insolventieprocedure. Eerder heb ik al aangetekend dat harmonisatie van deze kernelementen verstrekkende gevolgen kan hebben voor het meer omvattende terrein van het vermogensrecht. Denk daarbij aan het zekerheidsrecht dat ziet op de mogelijkheden die schuldeisers hebben om de voldoening van hun vordering zeker te stellen of tenminste hun schade bij wanbetaling te beperken. Dit kan daarmee van directe invloed zijn op de waardering van vorderingen en op de mate waarin of de manier waarop ondernemers in staat zijn om voor de bedrijfsvoering noodzakelijke financiering te verkrijgen. Hier zal dus omzichtig te werk moeten worden gegaan. Bij de meer procedurele aspecten van het faillissementsrecht, waaronder de snelheid van de procedure, zie ik meer ruimte om op Europees niveau regels te introduceren om grensoverschrijdende faillissementen sneller en effectiever af te kunnen wikkelen.

De leden van de CDA-fractie lezen tot hun tevredenheid dat het kabinet met klem zal blijven benadrukken dat pensioenen een nationale aangelegenheid zijn en dienen te blijven en dat de ontwikkelingen kritisch zullen worden gemonitord. De Europese Commissie geeft in het actieplan kapitaalmarktunie actie negen aan dat zij «pensioen dashboards» van de lidstaten gaat ontwikkelen. De Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (EIOPA) wordt daarbij om advies gevraagd over welke data pensioenuitvoerders moeten rapporteren om deze pensioendashboards te kunnen ontwikkelen. De leden van de CDA-fractie vinden het prima als lidstaten naar goede voorbeelden over de grens kijken, maar

zijn wel beducht voor extra Europese verplichtingen voor pensioenuitvoerders. Hoe beoordeelt het kabinet deze extra verplichtingen?

De pensioendashboards zullen dienen om lidstaten inzicht te bieden in de adequaatheid van hun pensioensystemen, en ze zodoende aansporen om hun stelsels op punten te verbeteren. Dit is ook in het belang van Nederland, met het oog op de houdbaarheid van overheidsfinanciën en de ontwikkeling van de kapitaalmarktunie. Een pensioendashboard kan hieraan bijdragen, door inzicht te bieden in de houdbaarheid en de mate van adequaatheid van de pensioenstelsels in de verschillende landen. Ik verwacht dat het actiepunt ten aanzien van de pensioendashboards niet zal leiden tot een wezenlijke toename van rapportagelasten voor pensioenuitvoerders. Het Nederlandse pensioenstelsel is goed ontwikkeld, waardoor veel data over ons pensioenstelsel al beschikbaar zijn bij instellingen als DNB en het CBS. Doel van het dashboard is om op macroniveau een overzicht te verschaffen van de adequaatheid van de stelsels van de Lidstaten.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66

De leden van de D66-fractie hebben met interesse kennisgenomen van het BNC-fiche: Mededeling Nieuw Actieplan Kapitaalmarktunie. Daar voor de meeste acties geldt dat de Commissie nog nader onderzoek zal verrichten alvorens concrete maatregelen voorgesteld zullen worden, wachten deze leden deze voorstellen af en hebben zij voorlopig geen vragen voor het kabinet. Zij hopen enkel dat het kabinet voorstellen ter verdere vervolmaking van de kapitaalmarktunie met een positieve grondhouding zal beoordelen.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van GL

De leden van de GroenLinks-fractie hebben kennisgenomen van de kabinetsinzet ten aanzien van het kapitaalmarktunie-actieplan van de Europese Commissie. Zij hebben een aantal vragen.

De leden van de GroenLinks-fractie lezen dat het kabinet en de Europese Commissie benadrukken dat de kapitaalmarktunie bijdraagt aan de financiële stabiliteit omdat asymmetrische economische schokken beter geabsorbeerd worden. Zij vragen het kabinet in te gaan op het risico dat kapitaal, bijvoorbeeld bij toename van spreads, juist makkelijker wegtrekt (zoals tijdens de vorige eurocrisis gebeurde) en dit de financiële kwetsbaarheid in delen van de eurozone vergroot. Hoe wordt voorkomen dat de kapitaalmarktunie dergelijke risico's uitvergroot, zo vragen zij daarnaast.

Financiële integratie in de Economische en Monetaire Unie (EMU) draagt bij aan een betere allocatie van kapitaal en het opvangen van asymmetrische schokken. Opvang van asymmetrische schokken vindt bijvoorbeeld plaats doordat burgers en bedrijven in een land dat geraakt wordt door een economische schok hun inkomen beter op peil kunnen houden dankzij rendement op buitenlandse bezittingen. Buitenlandse investeerders vangen op hun beurt een deel van de binnenlandse klap op via hun grensoverschrijdende bezittingen. Onderzoek laat zien dat in de VS de helft van de economische schokken binnen staten door dergelijke grensoverschrijdende bezittingen worden opgevangen.

Een betere spreiding van kapitaal kan alleen bereikt worden door grensoverschrijdend kapitaalverkeer te stimuleren, onder meer door verdere verdieping van de interne markt. Mobiliteit van kapitaal is hiervoor een voorwaarde. Het is belangrijk dat instellingen en landen voldoende buffers hebben om om te gaan met fluctuaties in de beschik-

baarheid van kapitaal, bijvoorbeeld als gevolg van veranderingen in (de perceptie van) het groeivermogen van landen en de kredietwaardigheid van de relevante overheden, bedrijven en financiële instellingen. Dit vereist goed beleid op meerdere terreinen binnen individuele landen, variërend van prudent begrotingsbeleid en groei genererende structurele hervormingen tot adequaat toezicht op financiële instellingen. Ook het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme (*Single Supervisory Mechanism, SSM*) kan bijdragen aan de schokbestendigheid via adequaat toezicht op de kapitaalposities van banken. Dergelijk beleid geeft vertrouwen aan financiële markten dat volatiele kapitaalstromen vroegtijdig kunnen worden ondervangen. Als les van de eurocrisis zijn tot slot binnen de EMU enkele vangnetten als laatste redmiddel opgericht, zoals het ESM voor overheden die in financiële problemen komen en het door de Europese bankensector zelf gefinancierde gemeenschappelijke afwikkelingsfonds voor de afwikkeling van banken.

De leden van de GroenLinks-fractie roepen de Franse inzet ten aanzien van de kapitaalmarktunie in herinnering, die zich er onder andere specifiek op richtte om de burger actief aan te jagen om meer te beleggen. In welke mate is dit een prioriteit van dit kabinet, zo vragen deze leden. Hoe beziet het kabinet de risico's voor consumenten van deze «democratisering van finance»? Hoe moet in dit licht wat het kabinet betreft de in 2022 te presenteren Retail Investment Strategy gezien worden?

Een van de prioriteiten van het kabinet ten aanzien van de verdieping van de kapitaalmarktunie is om de toegang tot kapitaalmarkten voor investeerders en consumenten te verbeteren. Door het stimuleren van lange termijn sparen en investeren komt er meer kapitaal beschikbaar voor de financiering van de reële economie. Tevens zorgt een betere toegang tot kapitaalmarkten ervoor dat consumenten beter hun financiële doelen kunnen behalen. Daarbij acht ik effectieve consumenten- en beleggersbescherming van groot belang om de risico's die gepaard gaan met (retail) beleggen waar mogelijk te mitigeren. Het belang van goede beleggersbescherming wordt eveneens door alle lidstaten benadrukt in de eerdergenoemde Raadsconclusies over het nieuwe actieplan. Hier zet de Commissie ook op in, daar een van de doelstellingen van het nieuwe kapitaalmarktunie actieplan is om de EU een veiligere plek maken om te sparen en te beleggen voor de langere termijn.

De Commissie heeft aangekondigd dat zij voornemens is om in 2022 een *retail investment strategy* te presenteren, die gericht zal zijn op de belangen van individuele beleggers. Zij dienen daarbij te profiteren van i) adequate bescherming, ii) onbevooroordeeld advies, iii) open markten met concurrerende en kosten-efficiënte financiële producten en diensten, en iv) transparante, vergelijkbare en begrijpelijke productinformatie. Daartoe zal de Commissie een studie laten uitvoeren naar de huidige regels omtrent onder meer informatieverplichtingen (*disclosure*), advies en provisies. In aanloop naar de herziening van MiFID II/ MiFIR heb ik in Europa gepleit voor een EU-breed verbod op provisies bij beleggingsdiensten. Ook ben ik voorstander van het stroomlijnen van de informatieverplichtingen die voortvloeien uit verschillende richtlijnen en verordeningen om de bruikbaarheid van informatie en de vergelijkbaarheid tussen producten te verbeteren. Daarbij dient gebruik te worden gemaakt van inzichten uit de gedragswetenschap, omdat de context en de vorm waarin informatie wordt gegeven van groot belang is voor de effectiviteit ervan.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen het kabinet in te gaan op de mate waarin sommige lidstaten op dit moment een (op nationaal niveau) ontwikkelde kapitaalmarkt hebben, en wat de implicaties hiervan zijn voor

het tijdpad en ambitieniveau met betrekking tot het harmoniseren van kapitaalmarkten. Het creëren van een verder geïntegreerde kapitaalmarkt door regulatoire harmonisatie is immers lastig als het sommige landen überhaupt aan een ontwikkelde kapitaalmarkt ontbeert.

Lidstaten steunen over het algemeen de doelstellingen van de kapitaalmarktunie en hebben de Commissie middels de eerder genoemde Raadsconclusies opgeroepen verdere stappen te zetten voor de verdieping van de CMU en hiervoor een nieuwe *roadmap* te presenteren. Daarbij is de ontwikkeling van regionale markten belangrijk, daar in de in december jongstleden aangenomen Raadsconclusies het belang van de ontwikkeling van regionale markten expliciet wordt benadrukt. Diverse maatregelen uit het nieuwe actieplan dragen hieraan bij, zoals de ontwikkeling van een *consolidated tape*. Deze acties kunnen mogelijk de ontwikkeling van regionale kapitaalmarkten bespoedigen.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen het kabinet wat de concrete kansen, mogelijkheden en risico's voor Nederlandse pensioenfondsen zijn in termen van de manier waarop zij beleggen, op het moment dat de agenda van de kapitaalmarktunie zoals door de Commissie voorgesteld, verder uitgerold wordt.

De Nederlandse pensioenfondsen behoren tot de grootste institutionele beleggers van Europa en hebben als zodanig een groot belang bij een goed functionerende kapitaalmarktunie. De Nederlandse pensioensector belegt 87% van het pensioenvermogen buiten Nederland, waarvan een aanzienlijk deel in de EU.⁸ De pensioensector heeft dus groot belang bij verdere ontwikkeling van de kapitaalmarktunie. De pensioensector kent sterk gediversifieerde portfolio's, gericht op het behalen van langetermijnrendement. In de pensioensector wordt zowel passief als actief belegd. De grotere pensioenuitvoerders zijn op zoek naar investeringen van voldoende schaal en hebben in het bijzonder oog voor beleggingen die als «groen» gekenmerkt kunnen worden. In dat kader verwacht het kabinet dat de Nederlandse pensioensector onder meer baat zal hebben bij voorstellen op het gebied van de ontwikkeling van een Europees platform voor financiële en duurzaamheidsgerelateerde bedrijfsinformatie en het opschalen van de markt voor securitisaties.

De leden van de GroenLinks-fractie wijzen erop dat uit onderzoek blijkt dat, vergeleken met andere EU- en eurozonelidstaten, de toegang van bankfinanciering voor Nederlandse mkb'ers relatief beperkt is. Zij vragen het kabinet te onderbouwen in welke mate op dit punt dan ook daadwerkelijk sprake is van een Europees probleem. Waaruit is gebleken dat er een aanbodprobleem is als het gaat om financiering voor het Europese mkb? Is hier geen sprake van een specifiek Nederlands probleem waar in Nederland – bijvoorbeeld door het terugdringen van marktmacht van banken – een oplossing voor gevonden dient te worden, zo vragen zij.

Uit een recente *survey* (SAFE), waarin Europese ondernemers wordt gevraagd naar het aanbod van financiering, komt naar voren dat tien procent van de Europese mkb-ondernemers verklaart dat de toegang tot financiering één van hun voornaamste zorgen is. Uit de *survey* blijkt eveneens dat de toegang van Nederlandse mkb'ers tot bancaire financiering is verslechterd ten opzichte van andere EU-lidstaten, waarbij als voornaamste factor een hoog afwijzingspercentage van de aanvragen van bankleningen wordt genoemd.⁹ Ik neem dit signaal serieus en blijf daarom met banken in gesprek over de wijze waarop de toegang tot

⁸ OECD 2019, Pension Markets in Focus.

⁹ SAFE Analytical Report 2020, <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/43872>.

financiering voor het mkb bevorderd kan worden, mede in het licht van de relatief hoge afwijzingspercentages van financieringsaanvragen door banken. Uit eerder onderzoek van het CPB kwamen meerdere mogelijke verklaringen voor dit afwijzingspercentage naar voren; naast marktmacht van banken, werd ook het verschil in informatiebeschikbaarheid tussen ondernemers en financiers als mogelijke verklaring genoemd.¹⁰ Met de oprichting van een Europees toegangspunt voor bedrijfsdata (ESAP) kan de transparantie over en beschikbaarheid van financiële en niet-financiële bedrijfsgegevens worden verbeterd.

Het staat echter niet vast dat dit ook daadwerkelijk de verklaringen zijn voor het relatief hoge afwijzingspercentage van banken. In dat kader is de Staatssecretaris van EZK voornemens om een marktmonitor uit te laten voeren om meer inzicht te krijgen in de mogelijke knelpunten bij kredietverstrekkers. Een kredietregister waarin kredietverstrekkers informatie kunnen inzien over de kredietwaardigheid van het mkb, zou bovendien kunnen bijdragen aan de toegang tot financiering. De Staatssecretaris van EZK zal daarom in het eerste kwartaal van 2021 de uitkomsten van een onderzoek naar het nut en de noodzaak van een kredietregister naar de Tweede Kamer sturen.

De leden van de GroenLinks-fractie lezen dat de Europese inzet ten aanzien van duurzame financiering weliswaar losstaat van de specifieke onder het kapitaalmarktunie-actieplan vallende punten, maar ook dat laatstgenoemde in samenhang gezien moet worden met duurzame financiering. Deze leden vragen daarom welke elementen van de kapitaalmarktunievoorstellen specifiek van invloed zijn op de bevordering van duurzame financiering, en op welke wijze.

In algemene zin verhouden de doelstellingen achter dit actieplan zich goed tot het bevorderen van duurzame financiering. Financiering van duurzaamheidsvraagstukken, zoals de klimaatdoelen van Parijs, vergen grote private investeringen. Duurzame financiering is gebaat bij een gunstig klimaat voor langetermijninvesteringen.

Dit actieplan bevat een aantal specifieke voorstellen die de potentie hebben om bij te dragen aan duurzame financiering. Zo kan de opzet van een platform met duurzaamheidsgerelateerde bedrijfsinformatie financiële instellingen aan data helpen. Het vergroten van de beschikbaarheid van duurzaamheidsdata is een voorwaarde voor de verduurzaming van de financiële sector, zoals het kabinet onder meer schreef in reactie op de Initiatiefnota Verduurzaming Financiële Sector. Daarnaast heeft de ontwikkeling van de markt voor securitisaties potentie voor verduurzaming van de financiële sector. Banken kunnen bestaande duurzame leningen via securitisaties van de hand doen om daarmee ruimte vrij te maken voor de financiering van nieuwe duurzame projecten. Voor institutionele beleggers kunnen securitisaties helpen om voldoende schaal te creëren die voor hen nodig is om het instappen in dergelijke portefeuilles aantrekkelijk te maken. Overigens is de verwachting dat de Commissie in het eerste kwartaal van 2021 een nieuw actieplan duurzame financiering zal uitbrengen.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen naar het Europese krachtenveld op het punt van het stimuleren van investeringen in eigen vermogen van het mkb via het prudentiële raamwerk voor banken.

¹⁰ Mkb-bankfinanciering in Europees perspectief, 2019, <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB%20Policy%20Brief%20MKB-bankfinanciering%20-%202011%20juni.pdf>.

Vooralsnog liggen er geen wijzigingen van het prudentiële kader ten aanzien van de behandeling van eigen vermogen/participaties voor. Het krachtenveld omtrent de wenselijkheid van wijzigingen hierin is daarom nog niet duidelijk.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP

De leden van de SP-fractie hebben met zorgen kennisgenomen van het nieuwe actieplan kapitaalmarktunie. Zij vinden dat er een ernstige tunnelvisie is ontstaan over de mogelijkheden van de kapitaalmarktunie zonder kritisch naar nadelen te kijken en die in kaart te brengen. Erkent de Minister dit, zo vragen de leden. Kan de Minister aangeven welke lessen zijn getrokken uit de financiële crisis en de eurocrisis?

De financiële crisis en de daaropvolgende Europese schulden crisis hebben forse negatieve effecten gehad voor de reële economie.¹¹ Uit deze crises is gebleken dat de Europese economieën sterk georiënteerd zijn op bancaire financiering. Dit leidde ertoe dat, toen de financiële sector in zwaar weer kwam, ondernemers in de reële economie niet langer voldoende toegang hadden tot financiering. Dit had invloed op de snelheid van het economisch herstel na de crisis. Uit deze crises zijn vele lessen geleerd. Die lessen hebben ertoe geleid dat er vele maatregelen zijn doorgevoerd, waaronder de oprichting van de bankenunie en het versterken van het *single rulebook*. Daarnaast is met het eerste CMU-actieplan uit 2015 de verdere integratie van de Europese kapitaalmarkten geïntensiveerd. Dit nieuwe actieplan is daar een vervolg op.

Naast het stimuleren van economische groei door het verbreden van de financieringsopties voor Europese bedrijven, is een belangrijke doelstelling van de CMU om de financiële stabiliteit van de Europese Unie, en specifiek de eurozone, te bevorderen. Hierbij speelt de zogeheten schokabsorptiecapaciteit een belangrijke rol. Grensoverschrijdend privaat kapitaalbezit draagt bij aan de absorptie van asymmetrische (land- of regio-specifieke) economische schokken. In de Eurozone wordt gemiddeld slechts een kwart van deze landspecifieke schokken gedempt, terwijl dit in de VS ruim 60% van de staatspecifieke schokken betreft. Deze absorptie vindt in de VS met name plaats via grensoverschrijdend kapitaalbezit en arbeidsmobiliteit tussen staten.¹² Door de barrières tussen landen te verlagen of weg te nemen, wordt het voor investeerders gemakkelijker om in bedrijven in andere landen te investeren. Dit vergroot daarmee dus zowel de schokabsorptiecapaciteit als de beschikbaarheid van kapitaal en financiering.

Daarmee stimuleert een sterke CMU economische groei en werkgelegenheid door het faciliteren van deze efficiënte allocatie van kapitaal. Enerzijds biedt de CMU bedrijven meer en betere mogelijkheden om financiering aan te trekken om te investeren in bijvoorbeeld nieuwe technologieën en infrastructuur. Een combinatie van bank- en marktfinanciering, zowel in schuld- als eigenvermogeninstrumenten, zorgt voor een divers financieringslandschap. Investeerders, startups en (kleine) bedrijven krijgen gemakkelijker toegang tot marktfinanciering. Hiermee wordt de slagkracht en het concurrerend vermogen van de EU versterkt, wat in het licht van economisch herstel na de covid-19-pandemie nog urgenter is geworden. Anderzijds worden consumenten voldoende opties geboden om hun geld te sparen voor de lange termijn en te investeren en hiermee financiële buffers op te bouwen.

¹¹ Kamerstuk 35 000, S.

¹² Smid, B. & Veldhuizen, S. van (2019). Een budgettaire stabilisatiefunctie. Centraal Planbureau (CPB) Policy Brief.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister of hij kan onderbouwen waarom geïntegreerde Europese kapitaalmarkten kunnen zorgen voor duurzame versterking van de reële economie. De reële economie heeft tot nu toe schade heeft ondervonden van deze kapitaalmarkten. De leden vragen de Minister of een kapitaalmarktunie asymmetrische economische schokken kan opvangen en zo ja hoe precies. Deze leden vragen de Minister wie de efficiënte allocatie van kapitaal het beste kan regelen in tijden van crisis. De leden vragen de Minister hoe hij in tijden van crisis het winstoogmerk van de efficiënte allocatie van kapitaal wil organiseren. De leden vragen de Minister welk onderliggend offer hij vraagt van de lidstaten om deze accumulatie door de efficiënte allocatie van kapitaal gestalte te doen geven. Voorts vragen deze leden de Minister voor wie deze kapitaalmarkt een verdienmodel is. De leden verwachten serieus antwoord op deze vragen.

Financiële integratie draagt bij aan een betere allocatie van kapitaal en het opvangen van asymmetrische schokken. Zie daarvoor mijn antwoord op de vorige vraag. Efficiënte allocatie van kapitaal is een kwestie van vraag en aanbod. Wanneer kapitaalvragers (bedrijven) en aanbieders van kapitaal (spaarders en investeerders) elkaar goed kunnen vinden, zal kapitaal daar gebruikt worden waar dit in de gegeven omstandigheden op dat moment het meest efficiënt is. Hierbij zijn de transactiekosten, zoals de eventuele kosten van de bemiddelende partij(en), eveneens van belang. Met de kapitaalmarktunie wordt beoogd om in de Europese Unie (grensoverschrijdende) barrières weg te nemen, zodat vraag en aanbod elkaar zo goed mogelijk kunnen vinden en de transactiekosten verlaagd kunnen worden. Dat zorgt ervoor dat bedrijven voldoende financieringsopties hebben en noodzakelijke investeringen kunnen (blijven) doen. Dit heeft een positief effect op de reële economie. Goed functionerende en geïntegreerde kapitaalmarkten zijn daarom essentieel voor de efficiënte allocatie van kapitaal en daarmee de reële economie. Het is belangrijk dat ondernemers voldoende keuze hebben tussen verschillende mogelijkheden voor hun financiering.

De leden van de SP-fractie maken zich ernstige zorgen over de drie doelstellingen van dit nieuwe actieplan. De leden vragen de Minister wat een «echte» interne markt is. Is de interne markt nu niet «echt» dan? De leden vragen de Minister wat een markt tot een «echte» markt maakt. De leden vragen de Minister wie er bij doelstelling 1 – de verbetering van de proportionaliteit van de beursregels – nu gaan verdienen aan de versoepeling van beursregels. Is het de inzet van Nederland om financiële instellingen meer te laten verdienen? De leden vragen de Minister wat hij onder doelstelling 2 onder begrijpelijke producten verstaat. De leden maken zich ernstige zorgen over het gebrek aan vertrouwen in financiële markten en hun producten gezien de vele frauduleuze schandalen die plaatsvinden tot op de dag van vandaag. Hoe gaat de Minister dit vertrouwen terugwinnen voor zijn burgers met een onveilige en niet duurzame kapitaalmarkt? De leden vragen de Minister onder doelstelling 3 of een Europees toezichtkader niet zal leiden tot soevereiniteitsoverdracht. De leden vragen de Minister of gezien de vele gevallen van belastingontwijking in Nederland van grote multinationals de lokale autoriteiten niet eerst versterkt dienen te worden.

Met dit actieplan kondigt de Commissie aan verder te werken aan het versterken van de interne markt. De EU kent reeds een interne markt, maar op het gebied van grensoverschrijdende financiering bestaan er nog steeds significante barrières. Zo zijn er bijvoorbeeld verschillen tussen landen bij de teruggaveprocedures van bronbelasting, insolventieraamwerken, aandeelhoudersrechten en de regelgeving voor afwikkelings-

diensten. Zoals ik in mijn antwoord op de vorige vraag al schreef, belemmeren deze barrières de efficiënte allocatie van kapitaal.

In het actieplan wordt aangekondigd dat wordt onderzocht hoe de regels rondom een beursgang voor het mkb kunnen worden vereenvoudigd. Dit met als doel het verbeteren van de toegang van mkb-ondernemers tot de kapitaalmarkten. Indien zij gemakkelijker toegang krijgen tot dergelijke markten, kunnen zij beter gebruik maken van alternatieve financieringsbronnen, zoals de uitgifte van effecten. Daarbij acht ik het van belang dat eventuele wijzigingen van de regels rondom beursgangen niet ten koste gaan van de integriteit van de markt en adequate beleggersbescherming.

Naast de toegang van bedrijven tot kapitaalmarkten, richt het CMU-actieplan zich ook op het verbeteren van de toegang van consumenten tot kapitaalmarkten, door hen meer mogelijkheden te bieden om veilig te investeren. Daarbij acht ik eveneens effectieve consumenten- en beleggersbescherming van groot belang bij het verbeteren van toegang van beleggers tot de kapitaalmarkten, omdat dit bijdraagt aan het vertrouwen van consumenten in deze markten. De Commissie streeft ernaar dat consumenten in de EU voor het behalen van hun financiële doelen kunnen profiteren van de mogelijkheden van kapitaalmarkten. Daartoe wordt onderzoek gedaan naar onder andere *disclosure*-regels en belangenverstrengeling door provisies. De uitkomsten hiervan worden gebruikt om de transparantie over, begrijpelijkheid van en toegang tot financiële producten te verbeteren. Bij deze begrijpelijkheid kan worden gedacht aan duidelijke, eenvoudige en vergelijkbare informatie over de kosten, risico's en verwachte rendementen van een product of dienst. Verder zijn lage kosten en eerlijk advies belangrijke aspecten voor het stimuleren van retailparticipatie.

Wat betreft het toezicht op de kapitaalmarkten, zijn de regels reeds op veel onderwerpen Europees geharmoniseerd. Dit is van belang gezien het internationale karakter van deze markten. Nationale regels zouden de totstandkoming van een uniform toezichtkader voor financiële instellingen alsmede de totstandkoming van een Europese kapitaalmarktunie ondermijnen. Het versterken van het Europees toezicht draagt bij aan het stimuleren van grensoverschrijdende financiering, omdat het hiermee voor investeerders duidelijker is wat de regels zijn in andere lidstaten. Het uitgangspunt dat een succesvolle kapitaalmarktunie samen moet gaan met geharmoniseerd toezicht en uiteindelijk meer direct Europees toezicht door ESMA, wordt door het kabinet onderschreven.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister of de essentie van dit voorstel simpelweg een accumulerend verdienmodel is voor de Nederlandse financiële sector. De leden vragen de Minister of de essentie van dit voorstel gedragen wordt door de Nederlandse burger die nauwelijks vertrouwen heeft in financiële markten.

Met de acties uit deze mededeling worden verdere stappen gezet om tot een geïntegreerde Europese kapitaalmarkt te komen. Hier profiteren zowel het Nederlandse bedrijfsleven, Nederlandse consumenten als de Nederlandse financiële sector van, mede omdat de Nederlandse kapitaalmarkten reeds goed ontwikkeld zijn in Europees perspectief.¹³ Met de verdere verdieping van de CMU kunnen de financieringsmogelijkheden voor bedrijven en investeringsopties voor consumenten en beleggers worden vergoed. Hiermee wordt de slagkracht van de Europese economieën versterkt, wat in het licht van economisch herstel na de covid-19-pandemie nog urgenter is geworden. Tevens draagt een sterke CMU zoals

¹³ IMF Staff Discussion Note: A Capital Markets Union For Europe, 10 september 2019.

reeds hierboven genoemd, bij aan de financiële stabiliteit. Daarbij acht ik effectieve consumenten- en beleggersbescherming van groot belang, mede om het vertrouwen in de kapitaalmarkten op peil te houden en te vergroten.

De leden van de SP-fractie hebben vernomen dat het kabinet kritisch staat tegenover het stimuleren van investeringen in eigen vermogen van het mkb via het prudentiële raamwerk voor banken. Het kabinet staat daarentegen wel open voor verbetering van het kader voor (synthetische) securitisaties ter bevordering van deze markt. De leden kunnen dit niet rijmen met elkaar. De leden vragen de Minister dit te onderbouwen. De leden vragen de Minister te bewijzen hoe securitisaties bijdragen aan een veilige en duurzame kapitaalmarkt.

In de kern is het prudentiële raamwerk bedoeld om de weerbaarheid van de bancaire sector en de financiële stabiliteit te waarborgen. In het algemeen ben ik dan ook terughoudend met het gebruik van het prudentiële raamwerk voor het stimuleren van andere beleidsdoeleinden.

Hoewel kritisch gekeken dient te worden naar de wijze waarop de criteria van een STS-keurmerk worden vormgegeven, draagt een keurmerk bij aan de vereisten van eenvoud, transparantie en standaardisering waaraan synthetische securitisaties dienen te voldoen. Doordat hiervoor minder kapitaal aangehouden dient te worden, kunnen banken dit vrijgevallen kapitaal gebruiken voor mkb-leningen. Dit is een minder directe vorm van investeren in het mkb, maar is wel een veiligere vorm, voor zowel banken als het mkb zelf.