

De vaste commissie voor Financiën heeft op 16 oktober 2020 enkele vragen en opmerkingen aan de Minister van Financiën voorgelegd over een viertal door de Minister van Buitenlandse Zaken op 2 oktober 2020 toegezonden BNC-fiches inzake het Kapitaalmarkten Herstelpakket:

- Wijziging richtlijn markten voor financiële instrumenten om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2930).
- Wijziging Prospectusverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2931);
- Wijziging Securitatieverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2932);
- Wijziging verordening kapitaalvereisten om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2933).

De voorzitter van de commissie,  
Tielen

De adjunct-griffier van de commissie,  
Buisman

## I Vragen en opmerkingen vanuit de fracties

De leden van de VVD-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van de fiches zoals die door de Minister van Buitenlandse Zaken aan de Kamer zijn gestuurd. Zij begrijpen uit de fiches dat deregulering noodzakelijk is in deze crisistijd, dat de administratieve lasten daardoor omlaag gaan en dat de achterliggende doelstelling niet wordt aangetast. Deze leden constateren dat de deregulering dan net zo goed permanent kan worden gemaakt. Is het kabinet bereid zich daarvoor in te zetten?

De leden van de PVV-fractie hebben kennisgenomen van de fiches voor wat betreft het Kapitaalmarkten Herstelpakket.

Naar aanleiding hiervan brengen de leden van de PVV-fractie het volgende naar voren.

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van de vier fiches over het Herstelpakket kapitaalmarkten. De leden van de CDA-fractie hebben enkele algemene vragen naar aanleiding van de fiches over de wijzigingen van de *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID)-II, de prospectusverordening en de securisatieregels. Tevens hebben deze leden enkele specifieke vragen per fiche. Allereerst vragen de leden van de CDA-fractie in het algemeen of de Minister inzichtelijk kan maken hoe deze wijzigingen precies bij zullen dragen aan (de bevordering van) het herstel van de COVID-19-pandemie. In het verlengde daarvan vragen de leden van de CDA-fractie in hoeverre bij de wijzigingen in deze richtlijn er van de situatie gebruik is gemaakt door al wijzigingen door te voeren waar al langer behoefte aan was en daarmee minder direct van toepassing zijn op de COVID-19-pandemie. De leden van de CDA-fractie zien bijvoorbeeld bij de prospectusverordening dat er sprake is van wijzigingen rondom financiële tussenpersonen met als motivatie dat voor veel marktpartijen onduidelijk is wat bepaalde verplichtingen inhouden. De leden van de CDA-fractie vragen de Minister of hij deelt dat hieruit een beeld ontstaat dat dit maatregelen zijn die niet direct een gevolg zijn van de COVID-19-pandemie en of de Minister daar op wil reflecteren.

De leden van de D66-fractie hebben kennisgenomen van de BNC-fiches aangaande het Herstelpakket kapitaalmarkten. Deze leden begrijpen de noodzaak voor liquiditeit in de reële economie en de financiële sector en onderstrepen de rol die kapitaalmarkten hierin spelen. Wel benadrukken deze leden dat de wijzigingen van richtlijnen recht moeten doen aan de balans tussen bescherming van (met name particuliere) beleggers enerzijds en de liquiditeitswensen anderzijds. Deze leden hebben nog enkele vragen.

De leden van de SP-fractie hebben met enige zorgen kennisgenomen van de vier Fiches Herstelpakket kapitaalmarkten. De leden hebben daarom nog enige vragen. De leden vragen de Minister waarom hij in tijden van crisis deregulering van financiële markten als een oplossing ziet. De leden vragen de Minister waarom hij in tijden van crisis -de lessen van de kredietcrisis indachtig- regels gaat versoepelen voor kapitaalmarkten terwijl juist die markten zonder marktmeester de oorzaak waren van de crisis. De leden vragen de Minister het offer dat door de samenleving is gebracht door de kredietcrisis van 2008 in kaart te brengen. De leden vragen de Minister om welk bedrag het ging. De leden vragen de Minister of dit offer opweegt tegen de risico's op de kapitaalmarkten.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister of hierover een lobby heeft plaatsgevonden vanuit de banken naar de Europese Unie. De Minister zou er goed aan doen transparant te maken welke lobbygroep deze maatregelen heeft aangedragen. De leden eisen een overzicht van alle financiële

organisaties die hier afgelopen jaar met de Europese Commissie contact over hebben gehad.

De leden van de SP-fractie vragen of de Minister niets geleerd heeft van de kredietcrisis. De leden vragen wat de lessen waren. De leden vragen de Minister waarom in deze fiches wordt gefocust op maatregelen die zijn gericht op het stimuleren van de economie door het faciliteren van private investeringen en van de toegang tot financiering. De leden vragen de Minister waarom hij niet kiest voor publiek gedreven acties in samenwerking met De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten. De leden vragen de Minister waarom deze risico's in tijden van crisis niet streng wordt begeleid vanuit de overheid. De leden vragen de Minister of hij weet heeft van het grote wantrouwen vanuit de samenleving in deze financiële markten.

**Fiche: Wijziging richtlijn markten voor financiële instrumenten om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2930)**

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

De leden van de VVD-fractie krijgen graag enige toelichting op het voorstel rond «*investment research unbundling*». De researchactiviteiten zijn indertijd beknot vanwege mogelijke belangenverstrengeling bij financiële instellingen. Is de visie van de Europese Commissie hierop veranderd? In hoeverre heeft de *unbundling*, los van de huidige crisis, geleid tot verminderde toegang tot de kapitaalmarkt?

Deze leden begrijpen dat het kabinet zich zorgen maakt over de retailbeleggers. Hoe groot is dit segment? Is het aannemelijk dat deze beleggers informatie mislopen die ze anders wél tot zich hadden genomen?

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

Allereerst merken de leden van de PVV-fractie op dat het kabinet aangeeft dat het Nederlands beleid erop gericht is om enerzijds een juiste balans te vinden tussen efficiënte toegang tot de kapitaalmarkten voor ondernemingen, en anderzijds het voldoende beschermen van belangen van beleggers en de financiële stabiliteit. De leden van de PVV-fractie vragen of het kabinet van mening is dat de juiste balans voor wat betreft het bovengenoemde met deze voorstellen geborgd is.

Voorts willen de leden van de PVV-fractie weten hoe het kabinet staat tegenover het gegeven dat de Europese Commissie wegens tijdgebrek geen onderbouwende *impact assessment* heeft opgesteld voor het voorstel. Kan het *impact assessment* alsnog voor het voorstel worden opgesteld?

Verder willen de leden van de PVV-fractie weten met hoeveel de structurele nalevingskosten voor financiële ondernemingen, met name beleggingsondernemingen, met dit voorstel worden verlaagd. Waarom worden er geen bedragen genoemd?

Tevens merken de leden van de PVV-fractie op dat het mogelijk is dat wijzigingen in het voorstel leiden tot incidentele kosten voor financiële ondernemingen, omdat zij hun processen en ICT-systemen moeten aanpassen. De leden van de PVV-fractie willen weten hoe hoog deze incidentele kosten zullen zijn. Waarom zijn ook hier geen bedragen genoemd?

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

De leden van de CDA-fractie constateren dat het kabinet de plannen steunt die als doel hebben om overbodige informatieverplichtingen van beleggers, die tot disproportionele beleggingskosten leiden te schrappen. In het voorbeeld dat het kabinet noemt worden rapporten die weinig tot niet gelezen worden aangemerkt als overbodig. De leden van de CDA-fractie vinden dit een merkwaardig voorbeeld en vragen de Minister hoe er gecontroleerd wordt dat een rapport niet of nauwelijks wordt bekeken. Tevens vragen deze leden of de Minister in wilt gaan op het archiverende aspect van rapportages, in de zin dat rapporten ook van meerwaarde kunnen zijn in de toekomst wanneer er terug gekeken dient te worden op het verleden. De leden van de CDA-fractie vragen de Minister of dit archiverende aspect ook een criterium is bij de afweging of de informatieverplichting bijdraagt aan betere bescherming van beleggers.

### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66**

De leden van de D66-fractie lezen met name in fiche drie (Wijziging richtlijn markten voor financiële instrumenten om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie) enkele wijzigingen die niet direct gerelateerd lijken aan de COVID-19 pandemie, zoals bijvoorbeeld de wijziging van de *ancillary activity exemption* en de wijziging van het positielimietenregime. Immers bij beiden lijkt de suggestie gewekt te worden dan deze wijzigingen niet tijdelijk van aard zijn maar meer permanent van aard zijn. In tegenstelling tot bijvoorbeeld de wijzigingen voorgesteld in fiche vier: Wijziging Prospectusverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2931) waarin expliciet staat vermeld dat «*aangezien deze wijziging rechtstreeks verband houdt met de herstelfase van de COVID-19-pandemie is het voorstel om deze wijziging te laten duren voor een periode van 18 maanden.*», merken deze leden op dat een dergelijke zinsnede ontbreekt in fiche drie. Kan de Minister bevestigen dan wel ontkrachten dat de voorgestelde wijzigingen uit fiche drie tijdelijk van aard zijn en zo ja, voor hoe welke periode deze tijdelijkheid zal gelden? Zo nee, kan de Minister dan per wijziging uit fiche drie aangeven of deze tijdelijk dan wel permanent is en ook hierover een expliciete appreciatie geven? Ook vernemen deze leden graag of voorzien is in een evaluatie van de voorgenomen wijzigingen nu deze evaluatie wel expliciet vermeld staat in fiche vier: Wijziging Prospectusverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112 nr. 2931)? Indien geen evaluatie voorzien is, vindt de Minister dat wenselijk en zo nee, welke stappen gaat hij ondernemen om dit te veranderen?

#### *Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel*

De Minister stelt dat de eerder aangehaalde *ancillary activity exemption*, wegens het vervangen van kwantitatieve voor een kwalitatieve eisen, niet bevorderlijk is voor de verdere integratie van de Europese kapitaalmarkten. Deelt de Minister de mening van de leden van de D66-fractie dat de wijzigingen die in dit onderhavige schriftelijke overleg besproken worden geen afbreuk mogen doen aan de verdere integratie van de kapitaalunie en is de Minister bereid om voor deze positie gelijkgestemde landen te vinden?

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

De leden van de SP-fractie vragen wat het voor zin heeft om snelle herkapitalisatie van bedrijven te organiseren wanneer hele sectoren

dreigen te verdwijnen (bijvoorbeeld de toeristenbranche). De leden vragen de Minister waarom het vermogen van banken vergroot moet worden terwijl nu juist -indachtig de *Basel III: international regulatory framework for banks* (Bazel-III)-maatregelen uit de vorige crisis- die banken daar zelf voor moeten zorgen. De leden vragen de Minister dan ook of hij zich gemakkelijk voelt bij het feit dat banken gezien de Bazel-III regels en buffers met groter gemak geld gaan lenen om de economie te herkapitaliseren.

De leden van SP-fractie vraagt de Minister wat de ratio is achter een verdere beleggersbescherming ten aanzien van informatievoorziening zoals beschreven in de wet MiFID-II. De leden vragen de Minister wat de bedoeling van een dergelijke versoepeling is. De leden vragen de Minister of hij begrijpt waarom dit soort regels ooit zijn ingevoerd. De leden vragen de Minister of de oorzaak dat de informatievoorziening van MiFID-II ooit is ingesteld verdwenen is.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom professionele beleggers een *opt-in* mogelijkheid krijgen. De leden vragen de Minister of dat niet juist onderdeel uitmaakt van hun professie. De leden vragen de ratio van deze maatregel in het licht van de kredietcrisis.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom obligaties met een *make-whole clause* uitgezonderd worden van de MiFID-II *product governance* regels. De leden vragen de Minister of het risico waar deze regels op doelen is afgenomen.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom grondstoffenderivaten cruciaal zijn voor het afdekken van de risico's als gevolg van prijsfluctuaties. De leden vragen de Minister waarom grondstoffenmarkten afhankelijk worden gemaakt van financiële producten zoals rentederivaten. De leden vragen de Minister dat als dat zo is dat dan juist deze markten gezien hun publiek belang direct gereguleerd dienen te worden. De leden vragen de Minister of hij de mening met de SP-fractie deelt dat het afdekken van prijsfluctuaties op de grondstoffenmarkt niet afhankelijk mag zijn van derivaten gezien de ervaringen van de kredietcrisis.

### **Fiche: Wijziging Prospectusverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2931)**

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

De leden van de VVD-fractie lezen met belangstelling de voorstellen voor een EU-herstelprospectus en voor de vermindering van regeldruk voor intermediairs. Zij vragen zich af wat het kabinet nog kan doen om de administratieve lasten in Nederland te verminderen, bijvoorbeeld door het drempelbedrag te verhogen tot het maximum van acht miljoen euro. Kan het kabinet ook aangeven hoe dit voorstel zich verhoudt tot de financiële bijsluiter (het essentiële-informatiedocument)? Is vereenvoudiging daarvan mogelijk en wenselijk? Is het kabinet bereid om een lidstaatoptie te laten varen en ook elektronische identiteiten (e-ID's) in het Engels toe te laten?

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

De leden de PVV-fractie merken op dat er een verhoging van de drempel is voorgesteld van 75 miljoen euro tot 150 miljoen euro om kredietinstellingen te helpen meer financiering te krijgen en ze de ruimte te geven om hun klanten in de reële economie te ondersteunen. De leden van de PVV-fractie vragen nader te motiveren waarom er gekozen is voor een verhoging van de drempel tot 150 miljoen euro.

Ook hierbij vragen de leden van de PVV-fractie hoe het kabinet het beoordeelt dat de Europese Commissie wegens tijdgebrek geen onderbouwende *impact assessment* heeft opgesteld voor het voorstel. Is het mogelijk het *impact assessment* alsnog voor het voorstel op te stellen?

Voorts merken de leden van de PVV-fractie op dat de kosten van een EU-herstelprospectus naar schatting ongeveer 50% lager zullen zijn dan de kosten van een prospectus voor secundaire uitgaven. De leden van de PVV-fractie vragen hierbij duidelijke bedragen te noemen.

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

#### *3. Nederlandse positie ten aanzien van de mededeling/aanbeveling; b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel*

De leden van de CDA-fractie begrijpen dat ten tijde van een crisis waarin de lidstaten van de EU zich bevinden het wenselijk is dat bedrijven zich snel kunnen aanpassen en middelen daarvoor kunnen inzetten. Wel vragen deze leden in hoeverre er sprake is van «onnodige» administratieve beperkingen? Doelt de Minister er dan op dat deze beperkingen op dit moment «onnodig» zijn omdat er sprake is van een crisis of in het algemeen «onnodig» zijn, zo vragen de leden van de CDA-fractie. Ook willen de leden van de CDA-fractie er op wijzen dat het vinden van een balans hierin van belang is en vragen de Minister hoe dat terug komt in het standpunt van het kabinet op dit vlak.

#### *5. Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten; d) gevolgen voor regeldruk/administratieve lasten voor rijks-overheid, decentrale overheden, bedrijfsleven en burger*

De leden van de CDA-fractie constateren dat de kosten van een EU-herstelprospectus naar schatting 50% lager zullen zijn dan de kosten van een prospectus voor secundaire uitgaven. De leden van de CDA-fractie vragen welk deel van het bedrijfsleven profiteert van deze lagere kosten en welke Nederlandse bedrijfstakken profiteren van deze lagere kosten.

### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66**

De leden van de D66-fractie lezen dat wordt gesproken over «onnodige administratieve beperkingen». Graag vernemen deze leden of deze beperkingen onnodig worden geacht in het licht van de COVID-19 pandemie of dat de Minister de beperkingen überhaupt onnodig vindt? In het tweede geval vragen deze leden zich af of de evaluatie van de regeling ook mogelijk gevolgen kan hebben in die zin dat (delen) van de wijziging van meer permanente aard zouden zijn?

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

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom het EU-herstelprospectus tot doel heeft te focussen op essentiële informatie. De leden vragen of het prospectus voorheen niet haar focus had op essentiële informatie. De leden vragen de Minister waarom het prospectus zich voorheen niet richtte op essentiële informatie.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom deze wijziging zich druk maakt om financiële intermediairs. De leden vragen de Minister of hij de mening deelt dat tussenpersonen juist bedoeld zijn om juiste informatie te leveren.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister of hij het niet zorgwekkend dat de Europese Commissie geen onderbouwende *impact assessment* opgesteld heeft voor het voorstel. De leden vragen de Minister of hij genoeg neemt met een kosten-batenanalyse.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister hoe hij zonder een onderbouwende *impact assessment* komt tot een positief oordeel van proportionaliteit en subsidiariteit.

**Fiche: Wijziging Securitatieverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2932)**

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

De leden van de VVD-fractie zien het grote belang van de securitisatiemarkt voor de Nederlandse financiële sector, omdat instellingen daarmee hun balans kunnen verkorten en risico's beter kunnen beheersen. Zij vragen zich evenwel af welke (*tail end*-) risico's besloten liggen in synthetische securitisatieproducten. Kan het kabinet daarop een toelichting geven en aangeven of aanvullende zekerheden nodig zijn?

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

Wederom vragen de leden van de PVV-fractie hoe het kabinet het beoordeelt dat de Europese Commissie wegens tijdgebrek geen volledige *impact assessment* heeft opgesteld voor het voorstel. Kan het *impact assessment* alsnog voor het voorstel op worden gesteld?

Verder merken de leden van de PVV-fractie op dat er financiële en mogelijk ook personele consequenties zijn voor De Nederlandsche Bank als toezichthouder. De leden van de PVV-fractie vragen deze kosten voor De Nederlandsche Bank in kaart te brengen (de leden verzoeken hierbij graag bedragen te vermelden).

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

***2. Essentie voorstel***

De leden van de CDA-fractie constateren een belangrijke wijziging in de Securitatieverordening, namelijk de uitbreiding van het Simple, Transparent and Standardised (STS)-keurmerk naar synthetische securitisaties. De leden van de CDA-fractie begrijpen dat het doel is om de synthetische securitisaties minder risicovol te maken. De leden van de CDA-fractie vragen het kabinet wat dit betekent voor het risicoprofiel van synthetische securitisaties en of er ondanks het STS-keurmerk nog steeds sprake is van een risicovol product.

***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66***

De leden van de D66-fractie delen de mening van de Minister wanneer hij stelt dat de vormgeving van de specifieke criteria voor de synthetische securitisaties om onder het STS-raamwerk te mogen vallen, van groot belang zijn. Echter de passage dat «*de criteria [...] voldoende scherp vast worden gesteld*» vinden zij enigszins onduidelijk. Wanneer is een criterium volgens de Minister «voldoende scherp»? Kan de Minister deze leden op de hoogte houden van de verdere vormgeving van de criteria?



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

De leden van de SP-fractie vragen de Minister in hoeverre securitisatie kan bijdragen aan verder herstel gezien de lessen die getrokken zijn uit de kredietcrisis van 2008 inzake dit soort transacties. De leden vragen de Minister hoe hij denkt door leningen in verhandelbare effecten om te zetten kapitaal kan vrijspelen voor banken. De leden vragen de Minister of het vrijspelen van banken in tijden van coronacrisis ongepast is gezien het wantrouwen van de samenleving in de financiële sector. De leden vragen de Minister waarom hij dit piramidespel wil stimuleren. De leden vragen de Minister waarom hij banken verder in gevaar wil brengen door in crisistijd nog grotere risico's te nemen. De leden vragen de Minister wie het verlies gaat dragen zodra het vertrouwen uit de markt is verdwenen en niemand meer weet van wie de leningen in de basis uitgingen. De leden vragen de Minister om een duidelijke verklaring gezien de maatschappelijke ernst van het inpakken van financiële transacties en de risico's die ermee gepaard gaan.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom in deze tijd synthetische securitisaties waarbij een deel van het kredietrisico overgedragen worden aan investeerders met behulp van derivaten of garanties als oplossing wordt gezien voor liquiditeit. De leden vragen de Minister of meer risico nemen juist in deze tijden een groter probleem is. De leden vragen of het midden-en kleinbedrijf nu wordt gebruikt om risicovolle synthetische securitisaties door te voeren. De leden vragen de Minister of het bestaande STS-keurmerk (simpel, transparant, gestandaardiseerd) de risico's wegnemen van synthetische securitisaties.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister wat de juiste balans is tussen efficiënte toegang tot de kapitaalmarkten voor ondernemingen en voldoende bescherming van belangen van beleggers en de financiële stabiliteit. De leden vragen hoe hij balans kan houden bij zoveel belangen. Dat is toch onmogelijk?

### **Fiche: Wijziging verordening kapitaalvereisten om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie (Kamerstuk 22 112, nr. 2933)**

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

De leden van de VVD-fractie begrijpen uit de toelichting van dit voorstel dat het risico op *non-performing exposures* reeds door het hanteren van de contante waarde gemitigeerd wordt, waardoor een extra risicogewicht niet meer nodig is. Kan het kabinet die lezing bevestigen?

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

De leden van de SP-fractie vragen de Minister of hij kan onderbouwen dat het huidige raamwerk te strikte eisen stelt aan risicoretentie bij securitisatie van niet-presterende leningen. De leden vragen de Minister of hij de mening van de leden deelt dat het juist wenselijk is dat dit soort securitisaties weinig plaatsvinden. De leden geloven gezien het recente verleden helemaal niets van de aanname dat te strikte eisen gesteld zijn aan risicoretentie. De leden vragen de Minister om voorbeelden. De leden vragen de Minister of hij kan reflecteren op het doel van de oorspronkelijke regeling in aanleg.

De leden van de SP-fractie vragen de Minister waarom het vermogen van banken om herstel te financieren vergroot dienst te worden. De leden menen dat banken dit zelf moeten doen gezien de inspanningen van het



Bazel-comité van de afgelopen jaren. De leden vragen de Minister of het gelijke speelveld niet in gevaar wordt gebracht door securitisaties. Al helemaal wanneer de regels door de Europese Commissie worden versoepeld.