

VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG OVER HET BNC-fiche kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket (KTP) (Kamerstuk 22 112, nr. 4241).

II Reactie van de minister

Met belangstelling heb ik kennisgenomen van de vragen en opmerkingen van de leden van de fracties van de D66, VVD, PVV en CDA inzake het BNC-fiche kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket (KTP) (Kamerstuk 22 112, nr. 4241). Bij de volgorde van de beantwoording heb ik de volgorde van de inbreng van het schriftelijk overleg aangehouden.

Vragen en opmerkingen van de leden van de D66-fractie

De leden van de D66-fractie hebben met interesse kennisgenomen van het fiche over het kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket (KTP). Deze leden onderschrijven het belang van een sterkere, transparantere en meer geïntegreerde Europese kapitaalmarkt met gecentraliseerd toezicht. De leden van de D66-fractie hebben nog enkele vragen en opmerkingen.

De leden van de D66-fractie lezen dat een van de doelen van het pakket is om het regelgevend kader te versimpelen en daarmee de lasten voor financiële instellingen te verlichten. Deze leden vragen de Minister hoe concreet wordt gemeten of deze vereenvoudiging daadwerkelijk leidt tot lagere administratieve lasten voor financiële instellingen. Op welke indicatoren wordt dit gebaseerd? Wanneer kan de Minister hierover rapporteren of dit inderdaad het geval is?

De financiële consequenties en gevolgen voor regeldruk heeft de Europese Commissie uiteengezet in het *Impact Assessment*, als onderdeel van de publicatie van het kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket. Daaruit blijkt dat financiële instellingen profiteren als gevolg van deze voorstellen, bijvoorbeeld doordat ze maar bij één toezichthouder hoeven te rapporteren en gebruik kunnen maken van versimpelde lidmaatschaps- en monitoringsprocessen. Ook zullen er minder verschillen in de interpretatie van Europese regelgeving ontstaan tussen de lidstaten. Dit verlaagt hun administratieve lasten en bevordert efficiëntie.

Op dit moment lopen de onderhandelingen over dit pakket nog. De Tweede Kamer zal op de gebruikelijke wijze worden geïnformeerd over de voortgang van de onderhandelingen. Het kabinet zet in op een afronding van de onderhandelingen voor het einde van 2026. Op dat moment kan het kabinet meer duidelijkheid geven over de te verwachten lastenverlichting. Daarna moeten elementen uit dit pakket worden geïmplementeerd binnen, zoals het er nu naar uitziet, 24 maanden. Vanaf 2029 zouden de eerste effecten van dit pakket zichtbaar moeten worden. Daarnaast zal vijf jaar na inwerkingtreding de Europese Commissie, conform de *Better Regulation Guidelines*, de eerste evaluatie uitvoeren. Daarbij dient opgemerkt te worden dat bij wijzigingen van regelgeving er eerst een kleine verzwaring van de administratieve lasten te verwachten is om deze wijzigingen te implementeren (eenmalig) en dat de positieve structurele gevolgen op de iets langere termijn zichtbaar zullen worden.

De leden van de D66-fractie lezen dat het kabinet in beginsel positief staat tegenover het voorstel om de regels voor vermogensbeheerders te versoepelen. Ze begrijpen dat de nieuwe regels de regeldruk kunnen verminderen, maar vragen de Minister welke concrete risico's hierbij kunnen ontstaan. Kan de Minister nader toelichten welke risico's bijvoorbeeld kunnen ontstaan op het gebied van toezicht en controleerbaarheid en belangenconflicten.

In de eerste plaats stelt de Europese Commissie voor om het regelgevend kader voor vermogensbeheerders meer te harmoniseren. Het gaat dan bijvoorbeeld om de regels voor het verlenen van een vergunning en de procedure voor het notificeren van fondsen. Hierdoor kunnen beheerders van beleggingsinstellingen eenvoudiger grensoverschrijdend deelnemingsrechten aanbieden, hetgeen leidt tot

kostenbeperking. Dit leidt niet per definitie tot minder bescherming. Daarnaast zorgt het voorstel voor regeldrukvermindering door de regels voor uitbesteding te versoepelen. De Europese Commissie stelt voor om het uitvoeren van werkzaamheden binnen een Europese groep van vermogensbeheerders niet langer als uitbesteding te kwalificeren. Hierdoor zal de Autoriteit Financiële Markten (AFM) minder zicht hebben op wie bepaalde taken uitvoert binnen de groep van vermogensbeheerders. Net als uitbesteding aan derden, kan ook uitbesteding binnen de groep onder meer ICT risico's meebrengen en leiden tot belangenconflicten. Hoewel de uitbestedingsregels binnen de groep niet meer gelden, blijven er wel andere specifieke regels gelden voor het beheersen van interne ICT risico's (DORA) als het niet gaat om uitbesteding en hetzelfde geldt op grond van de Wet op het financieel toezicht voor het beheersen van belangenconflicten. De beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) die werkzaamheden binnen de groep laat uitvoeren, blijft verantwoordelijk dat wordt voldaan aan DORA en de regels op grond van de Wet op het financieel toezicht. De AFM houdt toezicht op de naleving van deze regels door de verschillende entiteiten binnen de vermogensbeheergroep.

De leden van de D66-fractie vragen de Minister hoe het kabinet de effecten van dit pakket wil monitoren en de vraag wil beantwoorden of de voorstellen uit het kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket daadwerkelijk bijdragen aan het versimpelen van het aanbieden van deelnemingsrechten in beleggingsfondsen in de Europese Unie, het creëren van een geïntegreerde markt en het versterken van het toezicht.

De maatregelen in dit pakket leveren naar verwachting grote bijdragen op deze gebieden. De maatregelen die bijdragen aan het versimpelen van het aanbieden van deelnemingsrechten in beleggingsfondsen zijn onder andere: uniforme regels en snellere procedures voor het grensoverschrijdend aanbieden van producten, geen extra nationale vereisten en vereenvoudigde vergunningsprocessen voor werkzaamheden binnen een juridische groep. Daarnaast wordt de kapitaalmarktintegratie versterkt doordat bijvoorbeeld grote centrale instellingen beter moeten samenwerken via technische koppelingen en fondsen makkelijker toegang krijgen tot bewaarinstellingen in andere landen. De voorstellen versterken het toezicht door de bevoegdheden van ESMA uit te breiden. Verschillen in toezicht op de financiële markten in de verschillende lidstaten belemmeren op dit moment de Europese kapitaalmarkt. De Europese Commissie schat de economische baten van het voorstel tussen de € 1,36–3,62 biljoen over 30 jaar, door sterkere marktintegratie en risicodeling. De uiteindelijke effecten zijn afhankelijk van het resultaat van de onderhandelingen en zijn op nationaal niveau niet goed te monitoren. Op Europees niveau kan worden gekeken naar de omvang (diepte) van de kapitaalmarkten en de mate waarin deelnemingsrechten grensoverschrijdend worden aangeboden.

Deze leden vragen wanneer de Minister verwacht de eerste voortgangsupdate of evaluatie van de Europese Commissie over dit pakket te ontvangen? Is de Minister voornemens om periodiek te rapporteren over de effecten van dit pakket?

Zoals eerder genoemd zal de Tweede Kamer over de voortgang van de onderhandelingen over het pakket op de gebruikelijke manier worden geïnformeerd. Dat betreft onder meer de geannoteerde agenda voor en de verslagen van de Eurogroep of Ecofinraad besprekingen. Binnen deze gremia wordt regelmatig gesproken over de voortgang op de Spaar en Investeringsunie.

Vijf jaar na inwerkingtreding zal de Europese Commissie, conform de *Better Regulation Guidelines* van de Europese Commissie, de eerste evaluatie uitvoeren. Het kabinet zal in eerste instantie kijken naar de resultaten die de Europese Commissie rapporteert voordat besloten wordt om periodiek te rapporteren.

Deze leden vragen daarnaast of de Minister kan aangeven welke specifieke verplichtingen zoals Wwft-, fiscale- of duurzaamheidsrisico-rapportages door dit voorstel verdwijnen of worden vereenvoudigd.

Het voorstel is niet van invloed op de genoemde verplichtingen.

De leden van de D66-fractie lezen dat een sterkere rol voor de Europese toezichthouder kan bijdragen aan harmonisatie en een gelijk speelveld. Deze leden vragen de Minister hoe wordt gewaarborgd dat centralisatie van toezicht daadwerkelijk leidt tot minder fragmentatie en lagere nalevingskosten en niet tot een overbodige extra toezichtlagen naast nationale toezichthouders.

Het kabinet zet in op een duidelijke afbakening van bevoegdheden tussen de nationale toezichthouders en de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (*European Securities and Markets Authority*, ESMA). Deze afbakening moet zorgen voor een duidelijke rolverdeling tussen de nationale toezichthouders en ESMA. Het kabinet zal tijdens de onderhandelingen scherp blijven letten op voldoende waarborgen om dubbel toezicht te voorkomen, waaronder een heldere criteria voor welke instellingen onder ESMA toezicht vallen en welke onder nationaal toezicht. Daarbij merkt het kabinet op dat door de overheveling van toezichtstaken naar ESMA er ook minder ruimte ontstaat om open normen in de regelgeving verschillend te interpreteren.

De leden van de D66-fractie lezen dat een deel van het toezicht op grote marktpartijen wordt overgeheveld naar de Europese toezichthouder ESMA. Deze leden vragen hoe wordt geborgd dat nationale toezichthouders voldoende betrokken blijven bij het toezicht op instellingen die een belangrijke rol spelen in de Nederlandse financiële sector, zonder dat dit leidt tot overbodige toezichtlagen. Ook vragen deze leden hoe de Minister voorkomt dat verschillen in interpretatie tussen ESMA en nationale toezichthouders alsnog blijven bestaan.

Naast de overheveling van toezichtsbevoegdheden bevat het pakket ook een herziening van de *governance* van ESMA. Binnen de nieuwe governance blijft er een belangrijke rol weggelegd voor de *Board of Supervisors* (BoS). Hierin is ook de AFM vertegenwoordigd. Daarnaast blijft de AFM betrokken in de verschillende commissies binnen ESMA en zal ESMA ook een samenwerkingsovereenkomst sluiten met de AFM. Ook blijven in deze voorstellen enkele toezichtstaken, waarvoor lokale kennis en expertise belangrijk zijn, bij de nationale toezichthouders belegd. Daarmee wordt geborgd dat nationale toezichthouders voldoende betrokken blijven. Onder meer door een duidelijke rolverdeling tussen een nieuw op te richten Executive Board (EB), de BoS en de nationale toezichthouders wordt getracht overbodige toezichtlagen tegen te gaan, waarbij tegelijkertijd oog wordt gehouden voor de kennis en ervaring van de nationale toezichthouders.

De leden van de D66-fractie ontvangen signalen uit de sector dat de huidige toepassing van de Investment Firm Regulation (IFR) en Investment Firm Directive (IFD) in sommige gevallen sterk leunt op bankachtige kapitaaleisen die mogelijk niet altijd aansluiten bij het risicoprofiel van niet-bank beleggingsondernemingen. Deze leden vragen de Minister hoe het kabinet deze signalen beoordeelt.

Ik herken deze signalen uit de sector en deel ook het beeld dat de sector schetst. Beleggingsondernemingen kunnen activiteiten ondernemen die ook door banken ondernomen worden, zoals handelen voor eigen rekening of vermogensbeheer. Tegelijkertijd verschillen beleggingsondernemingen significant van banken. Beleggingsondernemingen trekken geen deposito's aan bij het publiek en hebben in tegenstelling tot banken slechts een beperkte portefeuille buiten het handelsboek. De prudentiële risico's die voortvloeien uit hun activiteiten verschillen daardoor van de risico's die aan het bedrijf van bank verbonden zijn. Om die reden is er in 2021 een specifiek prudentieel raamwerk voor beleggingsondernemingen geïntroduceerd, de verordening en richtlijn prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (de *Investment Firm Regulation* en *Investment Firm Directive*,

hierna IFR/IFD), dat beoogt de specifieke risico's voor beleggingsondernemingen adequaat te adresseren, ten behoeve van de financiële stabiliteit.

Over het algemeen functioneert dit raamwerk naar behoren. Tegelijkertijd zijn er ook elementen in het raamwerk die kunnen worden verbeterd. In het huidige raamwerk classificeren sommige beleggingsondernemingen, afhankelijk van hun activiteiten en vanaf een bepaalde balansgrootte, namelijk als bank, waarmee het prudentieel kader voor banken (de verordening en richtlijn kapitaalvereisten, *Capital Requirements Regulation* en *Capital Requirements Directive*, hierna CRR/CRD) op de beleggingsonderneming van toepassing wordt. Ik ben van mening dat deze systematiek voorbij gaat aan de specifieke risico's in het bedrijfsmodel van de betreffende beleggingsondernemingen. Ook voor kleinere beleggingsondernemingen zien wij dat het raamwerk op sommige onderdelen meer proportioneel kan worden vormgegeven. Relatief kleine beleggingsondernemingen worden onder de IFR/IFD aan strenge governance vereisten onderworpen, daar waar deze in de CRR/CRD slechts gelden voor banken die kwalificeren als een 'significante instelling'. Dat leidt mogelijk tot een ongelijk speelveld.

Gelet hierop zet ik mij in Europa in voor een gerichte herziening van IFR/IFD. Hiertoe is een gezamenlijk non-paper geschreven met De Nederlandsche Bank (DNB) en de AFM.¹ In dit non-paper roep ik de Europese Commissie op om het raamwerk risico-sensitiever en meer proportioneel te maken.

Een herziening van IFR/IFD is daarom ook onderdeel van de kabinetsinzet op de kapitaalmarktunie, vanwege de belangrijke rol van beleggingsondernemingen in het functioneren van Europese kapitaalmarkten.² Onder andere door vermogensbeheerdiensten aan te bieden, handelsactiviteiten te faciliteren via handelsplatformen en door liquiditeit te verschaffen middels *market making* activiteiten. Beleggingsondernemingen dragen daarmee bij aan het efficiënt mobiliseren van privaat kapitaal en voorzien in noodzakelijke infrastructuur voor een geïntegreerde kapitaalmarkt. Een passend en proportioneel prudentieel raamwerk is in dat licht van belang.

Vragen en opmerkingen van de leden van de VVD-fractie

De leden van de VVD-fractie hebben kennisgenomen van het fiche van de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC) over het kapitaalmarktintegratie en toezichtcentralisatiepakket (KTP). Deze leden zijn over het algemeen verheugd om te lezen dat er werk wordt gemaakt van een diepere Europese kapitaalmarkt. Deze leden merken daarbij op, net zoals het kabinet dat doet, dat het voor de nationale en Europese concurrentiekracht belangrijk is dat lidstaten over de eigen schaduw heen stappen. Deze leden hebben over het fiche nog enkele vragen en opmerkingen.

Reikwijdte van het voorstel

Een belangrijk onderdeel van de nu voorgestelde wijzigingen, betreft het overhevelen van toezichtstaken van nationale toezichthoudende instanties van de lidstaten naar de Europese autoriteit voor effecten en markten (ESMA). Nederland is de thuisbasis voor relatief veel grote internationaal opererende handelsplatformen, waardoor de leden van de VVD-fractie aannemen dat dit voorstel relatief ook meer impact heeft op Nederland.

Deze leden hebben momenteel echter onvoldoende inzicht in de totale reikwijdte van dit voorstel in Nederland en dus de gevolgen. Graag zouden deze leden dit inzicht wel van het kabinet krijgen. Te denken valt dan aan het aantal Nederlandse ondernemingen op wie het voorstel impact heeft, het aantal Nederlandse klanten wat impact zou ondervinden van deze wijzigingen en andere relevante inzichten.

¹ Kamerstukken II, 2023-2024, 21501-07 nr. 2058

² Kamerstukken II, 2024/2025, 21501-07 nr. 2099 (Kabinetsinzet Kapitaalmarktunie), Kamerstukken II, 2024- 2025, 22 112, nr. 4043 (Fiche: Mededeling spaar- en investeringsunie), Kamerstukken II, 2025-2026, 22 112, nr. 4241 (Fiche: kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket).

Het kabinet is het met de leden eens dat de overhevelen van toezichtstaken een belangrijk onderdeel is van de voorgestelde wijzigingen. Het kabinet steunt dit, onder meer omdat het verwacht dat entiteiten die nu onder meerdere toezichthouders vallen lagere administratieve lasten krijgen, minder dubbele processen en lagere toezichtkosten. Dit zorgt voor eindbeleggers voor lagere handels- en beheerkosten, een groter productaanbod en meer vertrouwen in de interne markt.

Nederland heeft een relatief groot en internationaal georiënteerd financieel marktstelsel, met onder meer Euronext Amsterdam als één van de grootste beurzen in de Europese Unie (EU) en meerdere grote handelsplatformen, centrale tegenpartijen en bewaarinstellingen die grensoverschrijdend actief zijn. De inschatting van het kabinet is dat direct toezicht door ESMA op grond van de voorstellen voor ongeveer zeven groepen van handelsplatformen en drie *post-trade* instellingen in Nederland zou gelden. Ook de crypto-markt is in Nederland van substantiële omvang. Er zijn circa 23 *Crypto Asset Service Providers* (CASPs) en naar verwachting rond de vier a vijf Nederlandse CASP's die potentieel onder ESMA-toezicht zouden komen te vallen. De precieze reikwijdte van de centralisatie van toezichtstaken en daarmee het aantal van deze ondernemingen op wie dit impact heeft, is echter afhankelijk van de definitieve drempelwaarden, die nog via gedelegeerde handelingen worden uitgewerkt. Het kabinet zet in op heldere, objectieve en proportionele drempelwaarden die marktpartijen vooraf rechtszekerheid bieden over hun toezichtregime. De AFM en DNB zijn nauw betrokken bij de technische uitwerking van deze criteria en brengen hun expertise in het Europese proces in.

De leden van de VVD-fractie merken daarbij ook op dat zij enkele definities in het voorstel nog onduidelijk vinden. Dit geldt bijvoorbeeld voor wanneer een handelsplatform als «significant» wordt aangemerkt («het handelsplatform is belangrijk voor de economie van de Europese Unie of het handelsplatform is significant qua omvang en heeft tevens een significante grensoverschrijdende dimensie»). Een dergelijke definitie van «significant» is wel belangrijk, omdat dit bepaalt of het toezicht wordt overgeheveld naar ESMA. Deze leden vragen aan de Minister of het kabinet aan de Europese Commissie duidelijkheid gaat vragen over deze en andere definities, zodat de impact van het voorstel in Nederland goed in kaart kan worden gebracht.

Een handelsplatform is significant als het belangrijk is voor de economie van de EU of als het een grensoverschrijdende dimensie heeft. Het voorgestelde artikel 38 septies ter van de MiFIR-verordening bepaalt wanneer dit zo is:

- Een handelsplatform is belangrijk voor de economie van de EU als het minimaal vijf procent van de EU-handel in een bepaalde klassen financiële instrumenten doet.
- Het heeft een grensoverschrijdende dimensie als a) het bij een groep hoort waarvan een ander handelsplatform, centrale bewaarinstelling (CSD) of centrale tegenpartij (CTP) in een andere lidstaat opereert, of b) meer dan de helft van de handel in financiële instrumenten onder een andere toezichthouder valt, of c) meer dan de helft van de transacties minimaal één partij uit een andere lidstaat heeft.
- Daarnaast is een handelsplatform significant als het handelsvolume meer dan de helft van de totale EU-handel in een bepaalde klasse financiële instrumenten vertegenwoordigt.

Het kabinet zet zich in voor heldere criteria op level 1 welke marktpartijen onder ESMA-toezicht komen te vallen en specifiek genoeg zijn om rechtszekerheid te bieden.

Rol van nationale toezichthouder

Bij het aannemen van dit voorstel zouden veel bevoegdheden worden overgedragen aan ESMA. De leden van de VVD-fractie horen graag of er voor lidstaten nog waarborgen zijn ingebouwd om in te grijpen bij ondernemingen die voortaan onder het toezicht zouden komen te staan van ESMA of dat nationale toezichthouders signalen

kunnen afgeven aan ESMA om in te grijpen, waarbij er substantiële waarborgen zijn dat ESMA deze signalen serieus zal behandelen. Deze leden hechten hier wel belang aan, aangezien het in de lijn der verwachting licht dat nationale toezichthouders dichter op de betreffende markt zitten.

Er zijn substantiële waarborgen om zeker te stellen dat ESMA signalen van nationale toezichthouders serieus neemt. Binnen de nieuwe *governance* van ESMA is er bijvoorbeeld een belangrijke rol weggelegd voor de BoS, waar ook de AFM in is vertegenwoordigd. Daarnaast blijft de AFM betrokken in de verschillende commissies binnen ESMA. Ook worden ESMA en de nationale toezichthoudende autoriteiten verplicht tot intensievere samenwerking en informatie-uitwisseling, om directe toezichttaken soepel en proportioneel uit te voeren. Gegeven de overdracht van toezichtstaken naar ESMA, zal ESMA deze samenwerkingsarrangementen zelf organiseren met de nationale toezichthouders.

Innovatie

De leden van de VVD-fractie lezen dat het voorstel is om ESMA bevoegdheden te geven over de vergunningverlening aan cryptoactivadienstverleners. Het idee is bovendien dat ESMA in sommige gevallen toezicht houdt en handhaaft op deze dienstverleners. Deze leden vragen hoe streng de Europese Commissie dan wel ESMA in dat geval van plan is toezicht te houden op deze dienstverleners. Daarbij merken deze leden op dat crypto in landen buiten de Europese Unie juist lijkt te worden omarmd en het niet uitgesloten is dat de blockchaintechnologie achter crypto innovaties op andere terreinen teweeg zal brengen. Met andere woorden: hoe wil het kabinet ervoor zorgen dat met het overhevelen van bevoegdheden innovaties niet in de kiem worden gesmoord?

Het kabinet staat positief tegenover het centraliseren van toezicht op CASPs onder ESMA. Gezien de internationale en grensoverschrijdende aard van cryptoactiva is toezicht dat over de landsgrenzen heen kijkt noodzakelijk. Op die manier kan Europees toezicht onder ESMA bijdragen aan het ontwikkelen van een holistische blik op Europese cryptomarkten en eerder trends, uitdagingen voor de markt en risico's identificeren. Verder kan Europees toezicht bijdragen aan een uniform niveau van consumentenbescherming en prudentiële vereisten en daarmee een gelijk spelveld tussen Europese CASPs, wat innovatie ten goede komt. Juist door het toezicht op deze partijen te centraliseren verwacht het kabinet dat voor deze relatief jonge sector er ruimte ontstaat om op te schalen binnen de Europese markt. Tegelijkertijd zal het kabinet tijdens de onderhandelingen van het marktintegratiepakket scherp meekijken op de toezichtsbevoegdheden die eventueel naar ESMA zullen gaan, waarbij het kabinet het van belang acht dat ESMA voldoende capaciteit, mandaat en expertise krijgt om deze taak naar behoren uit te voeren.

Baten

De leden van de VVD-fractie zijn blij om te zien dat er bij dit voorstel een impact assessment is uitgevoerd. Deze leden lezen dat de Europese Commissie de baten tussen de € 1,36 en 3,62 miljard euro over dertig jaar schat (p.14 van het BNC-fiche). Een alinea verderop gaat het echter om 1,36 en 3,62 biljoen euro. Deze leden nemen aan dat het hier gaat om een omissie en dat het miljard betreft.

De leden van de VVD-fractie vragen of deze bedragen enkel de kostenbesparing bedragen of dat hierin ook het geschatte extra investeringsvolume die met het voorliggende voorstel kan vrijkomen is meegenomen. Zo niet, zijn er schattingen van het extra investeringsvolume dat dit voorstel teweeg kan brengen en zo ja, hoeveel bedraagt dit?

Het *impact assessment* van de Europese Commissie laat zien dat dit pakket hier een grote bijdrage aan levert: de economische baten worden geschat op tussen de 1,36 en 3,62 biljoen euro voor de komende 30 jaar. Daarin zijn ook geschatte toegenomen investeringen meegenomen. Het feit dat dit pakket investeringen stimuleert is ook een belangrijk motief voor de voorgestelde maatregelen, omdat

investeringen cruciaal zijn om de toekomstige welvaart en concurrentievermogen te behouden, zoals blijkt uit de rapporten van Letta en Draghi.

Efficiëntie toezicht

Voor ESMA ontstaan naar verwachting substantiële kosten door nieuwe taken. De leden van de VVD-fractie lezen dat het kabinet bij deze uitbreiding van taken en bevoegdheden van ESMA oog wil houden voor behoud van efficiëntie van het toezicht en voor beheersing van de kosten. Deze leden zijn er groot voorstander van als het kabinet hier actief op aanstuurt. Hoe wil het kabinet dit concreet voor elkaar krijgen?

Het kabinet wil efficiëntie van toezicht en beheersing van de kosten realiseren door bij de Europese onderhandelingen scherp te blijven letten op afbakening van bevoegdheden, om dubbel toezicht te voorkomen. Daarbij wil het kabinet efficiëntie en kostenbeheersing als expliciete randvoorwaarden in de eindtekst te verankeren. Daarnaast moet de centrale dataverzameling door ESMA dubbele rapportageverplichtingen voorkomen en zo kosten besparen. Ook denkt de AFM actief mee over een operationeel efficiënte inrichting van ESMA en proberen we Nederlandse *best practices* te implementeren bij ESMA.

Tegelijkertijd is het realistisch te verwachten dat centralisatie van toezicht, zeker in de aanloopfase wanneer processen operationeel worden ingericht, gepaard zal gaan met hogere kosten voor ESMA. ESMA zal immers moeten investeren in capaciteit, expertise en infrastructuur om de nieuwe taken verantwoord uit te kunnen voeren. Het kabinet acht het daarom van belang dat hierover geen onrealistische verwachtingen bestaan. Op langere termijn kunnen schaalvoordelen en verminderde fragmentatie echter wel degelijk tot efficiëntievoordelen leiden zoals beschreven in de impactanalyse van de Europese Commissie.

Bezwaar

De leden van de VVD-fractie lezen dat een gedelegeerde handeling opgesteld door de Europese Commissie alleen in werking treedt als zowel het Europees Parlement als de Raad van Ministers geen bezwaar maakt binnen twee maanden. Deze periode kan nog eens worden verlengd met twee maanden op verzoek van het parlement of de Raad. Op basis van wat voor besluitvorming zou dit maken van bezwaar plaats moeten vinden (moet er unaniem bezwaar worden gemaakt/ moet er één lidstaat bezwaar maken/qualified majority voting)? Wat geldt er voor het verlengen van de termijn?

Op grond van artikel 290, lid 2, laatste alinea, VWEU geldt dat voor bezwaar het Europees Parlement een absolute meerderheid (de helft plus 1 van het aantal leden) vereist is. Voor de Raad van de Europese Unie (hierna Raad) is een gekwalificeerde meerderheid vereist.

Voor het verlengen van de termijn zijn de eisen laagdrempeliger, omdat verlenging geen inhoudelijk oordeel bevat.

- Op basis van Regel 114, lid 5, tweede alinea, van de *Rules of Procedure* van het Europees Parlement geldt dat de namens het Europees Parlement bevoegde commissie kan beoordelen of het noodzakelijk is de termijn te verlengen. De voorzitter van die commissie informeert vervolgens de Europese Commissie namens het Europees Parlement.
- Voor de Raad geldt dat het verlengen van de termijn een procedurele kwestie is, waarvoor een gewone meerderheid is vereist (art. 240 lid 3 VWEU).
- Uit punt 18 van het Interinstitutioneel Akkoord tussen het Europees Parlement, de Raad en de Europese Commissie over beter wetgeven (IIA) volgt: "Onverminderd de spoedprocedure mag de bezwaartermijn die in elke basishandeling per geval wordt vastgesteld, in beginsel niet minder dan

twee maanden bedragen; op initiatief van elke instelling (het Europees Parlement of de Raad) kan die termijn met twee maanden worden verlengd.”

De clausule over mogelijkheid van verlenging van de bezwaartermijn betreft een op basis van het IIA gebruikelijke clausule voor de situatie waarin een lidstaat overweegt bezwaar te maken, maar twijfelt. In dat geval is extra tijd om de handeling verder te bestuderen en bespreken in Brussel noodzakelijk

Deze bevoegdheid om gedelegeerde handelingen te nemen kan bovendien op elk moment worden ingetrokken door het parlement of de Raad, zo lezen de leden van de VVD-fractie. Hoe is het voorstel dat dit proces in zijn werk gaat?

Dit is een gebruikelijke clausule op grond van artikel 290, lid 2, sub a, VWEU. Hiervoor geldt dezelfde wijze van besluitvorming als hierboven beschreven: absolute meerderheid in het Europees Parlement, gekwalificeerde meerderheid in de Raad.

Deze leden lezen daarnaast dat de periode van twee maanden afwijkt van de gangbare drie maanden. Waarom is door de Europese Commissie voor deze afwijking gekozen?

De termijn voor bezwaar van twee maanden is de standaardtermijn uit punt 18 van het IIA en daarmee niet ongebruikelijk. De instellingen kunnen hier in specifieke wetgevingshandelingen van afwijken en een langere termijn vaststellen. Hiervan wordt regelmatig gebruik gemaakt, zeker in wetgeving op het gebied van de financiële markten. Het is het kabinet niet bekend waarom in het geval van gedelegeerde handelingen op grond van de verordening is gekozen voor een termijn van twee maanden in plaats van drie, maar het ziet daar ook geen bezwaar in.

Ook voor technische reguleringsnormen lezen deze leden dat het Europees Parlement en de Raad bevoegdheidstoedeling kan intrekken en inwerkingtreding van gedelegeerde handelingen kan blokkeren. Ook daaromtrent verzoeken deze leden het kabinet graag om in te gaan op hoe de vork in de steel zit.

Hiervoor gelden dezelfde vereisten als voor de gedelegeerde handelingen die bij de vragen hiervoor uiteen zijn gezet.

Voortgang voorstel

De leden van de VVD-fractie lezen dat het kabinet wil inzetten op een ruimere implementatietermijn (ruim twee jaar in plaats van de door de Europese Commissie voorgestelde anderhalf jaar) en ook een langere overgangstermijn dan de door de Europese Commissie voorgestelde 12 maanden. Deze leden vragen het kabinet of het kabinet niet tóch mogelijkheden ziet tot versnelling van executie van dit voorliggende voorstel van de Europese Commissie, gezien het belang van behoud van gezonde Europese- en nationale concurrentiekracht, waarbij implementatie en overgang naar een nieuw regime natuurlijk wel op een ordentelijke manier dient te gebeuren.

Het wetgevingsproces in Nederland neemt gemiddeld twee jaar in beslag doordat er verschillende procedurele stappen en waarborgen voor kwaliteit zijn ingebouwd. Dit betreft onder meer internetconsultatie, (uitvoerings-)toetsing door onder meer het Adviescollege toetsing regeldruk en de toezichthouders en advisering door de Afdeling advisering van de Raad van State. Het doorlopen van deze stappen kost tijd. Een implementatietermijn die korter is dan 24 maanden blijkt in de praktijk veelal te kort. Als het niet lukt om de implementatie binnen de voorgeschreven termijn af te ronden, zal de Europese Commissie over gaan tot een formele inbreukprocedure wegens niet-tijdige implementatie. Deze inbreukprocedure kan uiteindelijk leiden tot oplegging van aanzienlijke boetes en dwangsommen.

Daarnaast is het kabinet van mening dat een ruimere overgangstermijn cruciaal is voor een zorgvuldige overdracht van bevoegdheden aan ESMA, waarbij de continuïteit en behoud van kennis en expertise voorop staan.

De leden van de VVD-fractie lezen bovendien dat het kabinet de nodige weerstand verwacht op het voornemen in het voorstel om het toezicht te centraliseren. Deze leden vinden het in het kader van de Nederlandse- en Europese concurrentiekracht wederom echter belangrijk dat er met gepaste snelheid voortgang wordt geboekt op dit dossier. Kan het kabinet toezeggen de Kamer actief op de hoogte te houden over de voortgang van dit voorstel van de Europese Commissie?

Het voorliggende voorstel kan daarnaast gevolgen hebben op de financiën en het personeelsbestand van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandse Bank. Kan het kabinet toezeggen de Kamer ook hiervan op de hoogte te houden?

Zoals eerder genoemd zal de Tweede Kamer over de voortgang van het pakket op de gebruikelijke manier worden geïnformeerd. Dat betreft onder meer de geannoteerde agenda voor en de verslagen van de Eurogroep of Ecofinraad besprekingen.

Wanneer op dit pakket een akkoord is bereikt en de onderhandelingen zijn afgerond kunnen DNB en AFM een inschatting geven wat de eventuele gevolgen voor hun personeelsbestand zal zijn. Zij zullen hier in het kader van de implementatie van het pakket ook in hun uitvoeringstoetsen bij de benodigde wetgeving ook aandacht aan besteden.

Vragen en opmerkingen van de leden van de PVV-fractie

De leden van de PVV-fractie hebben kennisgenomen van de kabinetsappreciatie van het Europese voorstel tot uitbreiding van de bevoegdheden en toezichttaken van de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA). Deze leden maken zich zorgen over de groeiende macht van Brusselse instanties ten koste van de nationale soevereiniteit. Naar aanleiding hiervan hebben deze leden een aantal vragen.

De leden van de PVV-fractie willen weten hoe het kabinet de voorgestelde overheveling van directe toezichttaken van nationale instanties als de AFM en DNB naar de Europese autoriteit ESMA rijmt met het uitgangspunt dat Nederland zelf zeggenschap moet houden over zijn eigen financiële markten.

Het kabinet is voorstander van het overhevelen van toezichtstaken van de nationale toezichthouders naar ESMA. Dit omdat het kabinet grote voordelen van een diepere Europese kapitaalmarkt voor de verdere ontwikkeling van de Nederlandse kapitaalmarkt ziet. Voor marktpartijen die in meerdere EU-lidstaten actief zijn, is versterking van het directe Europees toezicht effectiever. Dit zorgt voor een gelijk spelveld met consistentere interpretatie en toepassing van de regels waarmee geschillen over toezicht kunnen worden voorkomen. Bij de voorstellen behouden nationale toezichthouders zoals de AFM bovendien een belangrijke rol. Zo is de AFM vertegenwoordigd binnen de BoS van ESMA. Daarnaast blijft de AFM betrokken in de verschillende commissies binnen ESMA en zal ESMA ook een samenwerkingsovereenkomst moeten sluiten met de AFM. Op die manier heeft de AFM ook meer dan nu invloed grote Europese partijen die op de Nederlandse financiële markten actief zijn, maar nu niet onder AFM toezicht vallen.

De leden van de PVV-fractie vragen het kabinet om toe te lichten hoe de aangekondigde uitbreiding van honderden fte's bij ESMA zich verhoudt tot de wens om de omvang van het Europese ambtenarenapparaat en de bijbehorende regeldruk juist te beperken.

Centralisatie van toezicht beperkt de regeldruk omdat marktpartijen maar bij één toezichthouder hoeven te rapporteren en omdat er minder nationale verschillende interpretaties ontstaan van Europese regelgeving. Daarom steunt het kabinet het voorstel om het toezicht over te hevelen van de nationale toezichthoudende instanties naar ESMA, waar dit efficiënt kan worden ingericht. Gezien de extra taken van ESMA is het kabinet ook positief over de uitbreiding van het personeelsbestand. Daarbij zal het kabinet oog houden voor behoud van efficiëntie van het toezichtraamwerk en voor de beheersing van de kosten.

Voorts constateren de leden van de PVV-fractie dat Nederland een van de grootste nettobetalers aan de Europese Unie is en deze leden vragen waarom het kabinet zou instemmen met een nieuwe verdeelsleutel vanaf 2028, waarbij de EU-begroting een groter deel van de kosten van ESMA op zich neemt, wat feitelijk neerkomt op een hogere indirecte bijdrage van de Nederlandse belastingbetaler. Hoeveel meer gaat Nederland bijdragen als gevolg hiervan?

De kosten voor Europese toezichthouders worden gedekt binnen de bestaande EU-begrotingen. Het kabinet is van mening dat de benodigde EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van de EU-begroting 2021-2027 en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de jaarbegroting. Daarnaast moet de ontwikkeling van de administratieve uitgaven, waaronder de kosten voor ESMA, in lijn zijn met de Raadsconclusies van juli 2020 over het Meerjarig Financieel Kader (MFK) akkoord. Het kabinet wil niet vooruit lopen op de integrale afweging van middelen na 2027.

De leden van de PVV-fractie willen weten hoe het kabinet aankijkt tegen de constatering dat door de centralisatie bij ESMA essentiële kennis van de specifieke Nederlandse marktdynamiek verloren kan gaan, terwijl juist nationale toezichthouders dicht bij de lokale markt staan en daardoor misstanden effectiever kunnen opsporen.

Het kabinet herkent de zorg die deze leden uiten. Het is een reëel aandachtspunt dat bij centralisatie van toezicht de lokale marktkennis van nationale toezichthouders niet verloren mag gaan. Echter merkt het kabinet ook op dat voor de grotere instellingen die grensoverschrijdend opereren het juist erg belangrijk is dat er voldoende kennis is bij de toezichthouders ten aanzien van de Europese marktdynamiek.

Het is in dit verband positief dat de voorstellen reeds voorzien in mogelijkheden voor betrokkenheid van nationale toezichthouders bij het Europese toezicht. Dit biedt een goede basis om lokale expertise te borgen en zelfs verder op te bouwen, ook wanneer ESMA formeel de hoofdverantwoordelijkheid draagt. Nederland zet in de onderhandelingen actief in op een structurele en inhoudelijke invulling van deze betrokkenheid. Zo pleit het kabinet voor een langere overgangstermijn dan de voorgestelde 12 maanden voor het overhevelen van toezichttaken naar ESMA, om de continuïteit van het toezicht te waarborgen. Ook blijft er binnen de nieuwe *governance* van ESMA een belangrijke rol weggelegd voor de BoS. Hierin is ook de AFM vertegenwoordigd. Daarnaast blijft de AFM betrokken in de verschillende commissies binnen ESMA.

De leden van de PVV-fractie merken op dat het pakket maar liefst zestien delegatiegrondslagen bevat die de Europese Commissie de macht geven om verordeningen en richtlijnen aan te vullen. Deze leden vragen of het kabinet de zorg deelt dat hiermee belangrijke besluitvorming over onze financiële sector verschuift van de nationale wetgever naar Europese instellingen en hun ambtelijke organisaties.

Het toekennen van deze bevoegdheden is mogelijk, omdat het geen essentiële onderdelen van de basishandelingen betreft. De bevoegdheden zijn – met andere woorden – goed ingekaderd. Het kabinet

acht het wenselijk om deze technische uitwerking te delegeren, omdat dit zorgt voor de nodige flexibiliteit om in te spelen op markt- en technologische ontwikkelingen.

De leden van de PVV-fractie vragen het kabinet om te bevestigen dat de extra toezichtkosten die aan de financiële sector worden doorgerekend, niet uiteindelijk zullen leiden tot hogere tarieven voor bankdiensten, pensioenen en beleggingsproducten voor de Nederlandse burger.

Het kabinet kan op dit moment geen uitspraken doen over de uiteindelijke effecten op tarieven voor eindgebruikers, nu de definitieve vormgeving van het toezichtmodel en de bijbehorende kostenstructuur nog onderwerp van onderhandeling zijn. Wel is het kabinet van mening dat een goed ingericht Europees toezichtmodel op termijn juist kan bijdragen aan efficiëntere markten en lagere kosten. Het kabinet zet in op beperking van onnodige administratieve lasten en zal de kostengevolgen voor de sector, en indirect voor de consument, nadrukkelijk meewegen in zijn onderhandelingspositie.

De leden van de PVV-fractie willen weten hoe het kabinet zal waarborgen dat de vijf onafhankelijke leden van het nieuwe uitvoerend bestuur van ESMA uitsluitend op basis van bewezen inhoudelijke deskundigheid worden geselecteerd en niet binnen een Europees «ons-kent-ons»-netwerk van politieke benoemingen.

Zoals voorgesteld in het nieuwe artikel 44a van de ESMA Verordening betreft het een open selectieprocedure die wordt bekendgemaakt in het Publicatieblad (*Official Journal*) van de Europese Unie. De leden van het uitvoerend bestuur worden geselecteerd op basis van verdienste, vaardigheden, kennis, integriteit, erkende ervaring op het gebied van toezicht op de financiële markten, en andere relevante kwalificaties. Bovendien dienen de leden van het uitvoerend bestuur verschillende soorten toezicht-ervaring te vertegenwoordigen, waaronder prudentieel toezicht, en moeten, voor zover mogelijk, gezamenlijk een adequaat begrip hebben van de sectoren waarin ESMA direct toezicht uitoefent.

De leden van de PVV-fractie constateren dat het kabinet geen voorstander is van de nieuwe urgentieprocedure waarmee de Europese Commissie eenzijdig technische normen buiten werking kan stellen. Deze leden vragen of het kabinet een dergelijk ingrijpend voorstel dat, de rechtszekerheid aantast, met een veto kan blokkeren.

Artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) en Artikel 53, lid 1, VWEU (ex artikel 47, lid 2, EG) vormt de rechtsgrondslag voor deze wetgeving. Daaruit volgt dat deze wetgeving moet worden aangenomen met een gekwalificeerde meerderheid en dat het gebruik van een veto in dit geval niet mogelijk is.

Het kabinet zal zich inzetten om te achterhalen welke toegevoegde waarde deze urgentieprocedure heeft en welke praktijksituaties hiermee verholpen kunnen worden. Indien dit geen sluitend antwoord oplevert, zal het kabinet zich er in de onderhandelingen voor inzetten om deze bevoegdheid te laten schrappen.

De leden van de PVV-fractie vragen ten slotte het kabinet om te garanderen dat de zogenoemde «proportionele betrokkenheid» van nationale toezichthouders bij het centraal toezicht op instellingen die voor Nederland van substantieel belang zijn, niet louter symbolisch is zodra ESMA de formele hoofdverantwoordelijkheid krijgt.

Het kabinet ziet in de huidige voorstellen dat de betrokkenheid van de nationale toezichthouders niet symbolisch is. Binnen de nieuwe *governance* van ESMA blijft een belangrijke rol weggelegd voor de BoS. Hierin is ook de AFM vertegenwoordigd. Daarnaast blijft de AFM betrokken in de verschillende commissies binnen ESMA en zal ESMA ook een samenwerkingsovereenkomst moeten sluiten met de AFM.

Vragen en opmerkingen van de leden van de CDA-fractie

De leden van de CDA-fractie ondersteunen de inzet van de Europese Commissie om het toezicht op financiële instellingen in de EU te versterken door bepaalde toezichtstaken over te hevelen van de nationale toezichthoudende instanties naar de ESMA. Duidelijkheid van afbakening van taken is hierin essentieel. Wat is de precieze afbakening van grootste handelsplatformen (significant trading venues) waarbij het toezicht bij de ESMA komt te liggen? Wat is de precieze definitie van «significante omvang en significante grensoverschrijdende activiteit»? Wanneer is iets «significant» volgens de Europese Commissie? In hoeverre wordt de AFM bij deze wijziging in toezichtstaken betrokken?

Het kabinet zet in op heldere, objectieve en proportionele drempelwaarden die marktpartijen vooraf rechtszekerheid bieden over hun toezichtregime. De AFM en De Nederlandsche Bank (DNB) zijn nauw betrokken bij de technische uitwerking van deze criteria en brengen hun expertise in het Europese proces in.

De criteria voor 'significant' hangt af van het type marktpartij. Zoals eerder benoemd antwoord op vragen van de VVD-fractie is een handelsplatform significant als het belangrijk is voor de economie van de EU of als het een grensoverschrijdende dimensie heeft. Het voorgestelde artikel 38 septies ter van de MiFIR-verordening bepaalt wanneer dit zo is:

- Een handelsplatform is belangrijk voor de economie van de EU als het minimaal vijf procent van de EU-handel in een bepaalde klassen financiële instrumenten doet.
- Het heeft een grensoverschrijdende dimensie als a) het bij een groep hoort waarvan een ander handelsplatform, centrale bewaarinstelling (CSD) of centrale tegenpartij (CTP) in een andere lidstaat opereert, of b) meer dan de helft van de handel in financiële instrumenten onder een andere toezichthouder valt, of c) meer dan de helft van de transacties minimaal één partij uit een andere lidstaat heeft.
- Daarnaast is een handelsplatform significant als het handelsvolume meer dan de helft van de totale EU-handel in een bepaalde klasse financiële instrumenten vertegenwoordigt.

De leden van de CDA-fractie zien duidelijke voordelen in het verder uniformeren van het toezicht. Deze leden vragen echter in hoeverre deze uniformering in de praktijk daadwerkelijk zal worden gerealiseerd, temeer daar de appreciatie van het krachtenveld nog als voorzichtig wordt omschreven.

Deze leden roepen het kabinet op zich in te zetten voor het integraal overnemen van het voorliggende pakket, inclusief een rol voor ESMA in het toezicht, en actief medestanders te zoeken binnen de Raad. Kan de Minister nader uiteenzetten welke concrete inzet hij pleegt om steun te verwerven bij andere lidstaten en welke landen hierin als potentiële partners worden gezien?

Het kabinet is groot voorstander van het integraal overnemen van het voorliggende pakket, inclusief een rol voor ESMA in het toezicht en pleit hiervoor bij de onderhandelingen in de raads werkgroepen. Daarnaast is het kabinet actief op zoek naar medestanders. Dit doet het kabinet door deel te nemen aan kopgroepen zoals in de E6 met Duitsland, Frankrijk, Spanje, Italië en Polen. Zoals eerder aan uw kamer gemeld³, roepen deze lidstaten roepen in een gezamenlijke brief op tot meer integratie en betere toezichtregulering via snelle en ambitieuze behandeling van het kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket. De lidstaten roepen ook op tot een algemene oriëntatie van de Raad op het pakket voor de zomer van 2026.

³ Kamerstukken II 2025–2026, 22 112, nr. 4293