

Vergaderjaar 2025–2026

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 4216

VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

Vastgesteld 28 november 2025

De vaste commissie voor Financiën heeft een aantal vragen en opmerkingen voorgelegd aan de Minister van Financiën over de brief van 11 juli 2025 over het Fiche: Verordeningen wijziging Europees securitisatierraamwerk (Kamerstuk 22 112, nr. 4101).

De vragen en opmerkingen zijn op 25 september aan de Minister van Financiën voorgelegd. Bij brief van 28 november 2025 zijn de vragen beantwoord.

De fungerend voorzitter van de commissie,
Van der Lee

Adjunct-griffier van de commissie,
Lips

Vragen en opmerkingen vanuit de fracties en reactie van de bewindspersoon

De leden van de PVV vragen of het kabinet kan uitsluiten dat de verlagingen voor kapitaalseisen voor bepaalde securitisaties leiden tot grotere risico's voor de financiële stabiliteit. Daarnaast vragen de leden van de PVV hoe het kabinet garandeert dat banken niet opnieuw bij problemen door de belastingbetaler moeten worden gered.

Het kabinet is het eens met de leden van de PVV-fractie dat de kapitaalseisen voor securitisaties risicogebaseerd moeten zijn en dat aanpassingen aan deze eisen de stabiliteit van het financiële systeem niet mogen ondermijnen. Daarom zet het kabinet zich in de onderhandelingen in voor beperkte en gerichte aanpassingen aan het prudentiële kader, die bijdragen aan de risicosensitiviteit van de kapitaalseisen en het goed functioneren van de markt. Daarnaast is het belangrijk dat afwijkingen van de internationale kapitaalstandaarden van het Bazels Comité voor banktoezicht beperkt worden en dat fundamentele principes van de post-crisis hervormingen behouden blijven. Ook vindt het kabinet het belangrijk dat versoepelingen zich met name focussen op de veiligste delen van de markt, zoals «weerbare» (i.e. «resilient») en zogenoemde «veilige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties» (STS). Tegelijkertijd streeft het kabinet in het kader van deze herziening naar een bredere investeerdersbasis voor securitisaties. Een bredere investeerdersbasis kan mogelijk maken dat het systeem als geheel beter in staat zal zijn om risico's te delen en mogelijke schokken vanuit de securitisatiemarkt op te vangen.

Tot slot wijst het kabinet op het bestaande crisis- en resolutieraamwerk, dat – los van het securitisatieraamwerk – moet borgen dat falende banken niet met behulp van publieke middelen hoeven te worden gesteund.

De leden van de PVV vragen zich voorts af of de versterking van het toezicht bij Europese instanties niet leidt tot een verdere uitholling van de nationale zeggenschap over onze banken. In dit kader vragen de leden van de PVV fractie of het kabinet bereid is om zich te verzetten tegen het overdragen van nog meer bevoegdheden naar Brussel en ervoor te pleiten dat Nederland zelf toezicht houdt op de financiële sector.

Het kabinet begrijpt de zorgen van de leden van de PVV-fractie, maar benadrukt dat de nationale toezichthouders DNB en AFM verantwoordelijk blijven voor het nationale toezicht op naleving van de Securitatieverordening door Nederlandse instellingen. De voorstellen zien primair op betere coördinatie en harmonisatie tussen nationale toezichthouders, om verschillen in toepassing van regels tussen lidstaten te verkleinen. De rol van Europese instanties, zoals het Gezamenlijke Comité van Europese Toezichtsautoriteiten (Joint Committee of the European Supervisory Authorities) blijft daarmee ondersteunend en coördinerend van aard. Daarmee draagt de herziening bij aan eenduidiger toezicht en gelijkere concurrentievoorwaarden, zonder dat dit ten koste gaat van de nationale zeggenschap over de financiële sector. Dit vindt het kabinet positief, ook in het kader van de bredere inzet op de kapitaalmarktunie, waarin het kabinet ervoor pleit om toezicht te versterken en regels binnen Europa eenduidiger te maken, om zo helderheid voor marktparticipanten te verbeteren.

Daarnaast vragen de leden van de PVV-fractie of het kabinet kan aantonen dat eerdere versoepelingen van Europese financiële regels daadwerkelijk hebben geleid tot meer kredietverlening aan het Nederlandse mkb. Voorts vragen de leden of er garanties zijn dat de voordelen van het voorlig-

gende voorstel niet enkel neerslaan bij internationale banken en investeerders.

Een exacte kwantificering van de mate waarin versoepelingen leiden tot meer kredietverlening voor het mkb is moeilijk te geven, aangezien dit afhankelijk is van meerdere specifieke marktomstandigheden. Er zijn verschillende manieren waarop het versterken van de securitisatiemarkt kan leiden tot meer financiering voor het bedrijfsleven. Allereerst dragen securitisaties bij aan de mogelijkheden voor banken om ruimte op de balans vrij te maken voor nieuwe leningen, waaronder aan het mkb. Daarnaast kunnen mkb-kredieten ook direct gesecuritiseerd worden, waarmee zowel de opbrengsten als risico's van deze leningen worden overdragen aan een andere partij. Daarmee krijgen meer investeerders de mogelijkheid om te investeren in deze markt. De rapporten van o.a. Draghi bevestigen het beeld dat het aanjagen van de Europese securitisatiemarkt een belangrijke manier is om de interne Europese financierings- en kapitaalmarkt te versterken¹. Ook de Europese Commissie² constateert dat securitisatiemarkten vóór de crisis van 2008 een belangrijk financieringskanaal voor Europese banken en de reële economie vormden. Hoewel niemand een situatie zoals de crisis wil herhalen, acht het kabinet het onder de juiste voorwaarden en zorgvuldig toezicht aannemelijk dat het versterken van deze markt ook in de huidige tijd kan bijdragen aan meer financiering voor het bedrijfsleven. Het kabinet zet er op in dat voordelen zo veel mogelijk ten goede komen aan de reële economie, waaronder het mkb. Zo pleit het kabinet specifiek voor versoepelingen van eisen voor securitisaties van mkb-leningen om deze markt te stimuleren. Deze lagere eisen houden beter rekening met de specifieke financieringsbehoeftes en eigenschappen van mkb-bedrijven.

Tot slot vragen de leden van de PVV-fractie waarom het kabinet zich in het fiche wel kritisch opstelt over al te grote versoepelingen, maar toch in algemene zin positief is over de voorstellen. Is het kabinet bereid om in de onderhandelingen de Nederlandse belangen voorop te stellen en indien nodig een veto uit te spreken om te voorkomen dat financiële stabiliteit en nationale zeggenschap worden opgeofferd aan de Brusselse wens om de kapitaalmarktunie koste wat kost te verdiepen?

Het kabinet ziet securitisatie als een belangrijk instrument om de kapitaalmarktunie te verdiepen, door bij te dragen aan meer en een divers aanbod van kapitaal voor bedrijven en burgers. Dit is direct in het belang van Nederland. Het kabinet steunt daarom gerichte hervormingen om de securitisatiemarkt beter te laten functioneren. Tegelijkertijd vindt het kabinet dat kapitaal-eisen risicogebaseerd moeten zijn en dat aanpassingen de stabiliteit van het financiële systeem niet mogen ondermijnen. Het kabinet kan zich in hoofdlijnen vinden in de doelstellingen en voorstellen van de Commissie, maar is op enkele onderdelen ook kritisch. Zo vindt het kabinet het belangrijk dat afwijkingen van Bazel beperkt worden, en dat kernprincipes zoals risicoretentie³ en het verbod op hersecuritisatie⁴ behouden blijven. Daarnaast is het kabinet in continu

¹ M. Draghi (2024): A competitiveness strategy for Europe. The Draghi report on EU competitiveness

² European Commission (2025): Impact Assessment Report Review of the Securitisation Framework. EUR-Lex - 52025SC0825 - EN - EUR-Lex

³ Een partij die een securitisatie uitgeeft dient daarbij een belang op zijn balans te behouden, waardoor een deel van de verliezen ook bij die partij blijft. Zo wordt de balans gezocht tussen enerzijds het overdragen van kredietrisico's en het voorkomen van verkeerde prikkels bij uitgevende instellingen.

⁴ Hersecuritisatie is het proces waarbij een nieuwe securitisatie wordt opgebouwd uit reeds gesecuritisieerde activa of tranches van andere securitisaties. Deze praktijk maakt eigenschappen en risico's complexer en moeilijker te doorgronden.

contact met de nationale toezichthouders om de balans tussen geharmoniseerde en nationale competenties goed te wegen. Het kabinet zal zich in de Europese onderhandelingen blijven inzetten voor de Nederlandse belangen en doelstellingen. Een formele vetomogelijkheid bestaat echter niet, aangezien besluiten over dit voorstel op grond van artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) met gekwalificeerde meerderheid van stemmen worden genomen⁵.

De leden van de Groenlinks/PvdA fractie vragen zich af of de Minister erkent dat securitisatie een belangrijke rol speelde in de crisis. Voorts vragen de leden van de Groenlinks/PvdA fractie zich af welke lessen daaruit volgens de Minister nog steeds relevant zijn en hoe deze lessen concreet zijn geborgen in de huidige voorstellen.

Securitisaties speelden een belangrijke rol ten tijde van de financiële crisis in 2007 en 2008. In de navolging daarvan zijn er op verschillende terreinen, ook met steun van Nederland, maatregelen genomen om securitisaties beter te reguleren. Voorbeelden daarvan zijn een steviger toezicht op kredietbeoordelaars, een verbod op hersecuritisatie, het non-neutraliteitsprincipe⁶, het aanscherpen van transparantie en publicatieverplichtingen en het introduceren van risicoretentie vereisten. Het kabinet vindt het dan ook positief dat deze fundamentele principes overeind blijven en zal zich in de onderhandelingen ervoor blijven inzetten dat deze behouden blijven.

De leden van Groenlinks/PvdA vragen de Minister of de Minister met hen van mening is dat securitisaties niet opnieuw mogen worden gepresenteerd als een wondermiddel om economische groei te stimuleren. Is de Minister het met deze leden eens dat er in plaats daarvan beter ingezet kan worden op robuuste publieke investeringen en het integreren van Europese kapitaalmarkten?

Hoewel het kabinet het eens is met de leden van de Groenlinks/PvdA-fractie dat er meerdere manieren zijn om groei te stimuleren, ziet het kabinet securitisatie wel als een van de instrumenten om de kapitaalmarktunie te verdiepen en daarmee bij te dragen aan een meer en divers aanbod van kapitaal in de EU. Het is daarmee dus onderdeel van een strategie om de Europese kapitaalmarkten verder te integreren. Deze is breder uiteengezet in de kabinetsinzet voor de kapitaalmarktunie die op 17 maart jl. aan uw Kamer is gestuurd.⁷

Securitisatie kan bijdragen aan een efficiëntere inzet van kapitaal, risicospreiding en het aantrekken van institutioneel kapitaal van buiten de bankensector. Hierdoor wordt er ruimte gemaakt op bankbalansen en kunnen financieringskosten worden verlaagd, waardoor banken weer meer financiering aan de reële economie kunnen verstrekken. Tegelijkertijd is het van belang dat financiële stabiliteit als fundament voor een sterke economie gewaarborgd blijft. Daarom stelt het kabinet zich kritisch op ten aanzien van vergaande aanpassingen in het prudentiële raamwerk en blijft het zich inzetten voor gerichte voorstellen voor aanpassingen die bijdragen aan de risicosensitiviteit van de prudentiële regelgeving.

⁵ Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). C_2012326NL.01004701.xml

⁶ Het kapitaal non-neutraliteitsprincipe houdt in dat de kapitaalvereisten voor securitisatieposities hoger zijn dan die voor directe blootstellingen aan dezelfde onderliggende activa. Dit principe weerspiegelt dat securitisaties extra structurele, model- en concentratierisico's kennen, en beoogt te voorkomen dat kapitaalvereisten kunstmatig worden verlaagd door risico's via securitisatie over te dragen.

⁷ Kamerbrief kabinetsinzet kapitaalmarktunie | Kamerstuk | Rijksoverheid.nl

De leden van Groenlinks / PvdA vragen voorts hoe de Minister kan garanderen dat dergelijke versoepelingen niet leiden tot verhoogde systeemrisico's binnen de Europese Unie? Kan de Minister uitsluiten dat door de introductie van de nieuwe categorie «weerbare securitisaties» de drempel voor risicovolle producten in de praktijk niet te laag komt te liggen? Wat zijn de precieze maatschappelijke baten en hoe verhouden die zich tot de baten voor de financiële sector?

Zoals ook eerder, in antwoord op de vragen van de leden van de PVV-fractie is toegelicht, vindt het kabinet het belangrijk dat versoepelingen risicogebaseerd zijn en dat de aanpassingen de stabiliteit van het financiële systeem niet ondermijnen. Het kabinet zet zich daarom in voor beperkte en goed onderbouwde aanpassingen aan het prudentiële kader, die bijdragen aan meer risicosensitiviteit zonder fundamentele waarborgen uit te hollen. Ook vindt het kabinet het belangrijk dat versoepelingen zich met name focussen op de veiligste delen van de markt. In dit kader begrijpt het kabinet de introductie van «weerbare securitisaties». Deze nieuwe categorie securitisaties kent additionele criteria die moeten borgen dat deze securitisaties bestaan uit hoogwaardige, goed gediversifieerde activa en geen complexe structuren hebben. Met de introductie van dit concept worden de randvoorwaarden gecreëerd waarbinnen het mogelijk is om bepaalde kapitaaleisen te verlagen. Daarnaast vindt het kabinet het een goed voorstel om in de versoepelingen onderscheid te maken tussen uitgevende en investerende banken, gelet op de verschillende risico's als gevolg van gerelateerde agent- en modelrisico's en informatie-asymmetrie, en zal het er op inzetten deze te behouden. Nederland vindt het commissievoorstel om de minimum risicogewichtvloer voor weerbare en STS-securitisaties te verlagen tot 5% echter te vergaand, en zal inzetten op een prudentere minimumvloer.

Voorts vragen de leden van Groenlinks/PvdA fractie zich af waarom het kabinet er niet voor kiest om zich tegen materiële afwijkingen van Basel te keren. Daarnaast vragen de leden van Groenlinks/PvdA zich af of de Minister erkent dat afwijkingen van internationale afspraken het risico van financiële stabiliteit kunnen vergroten?.

Het kabinet is kritisch ten aanzien van (materiële) afwijkingen van de Baselstandaarden. Tegelijkertijd erkent het kabinet dat hervorming van de securitisatiemarkt ervoor kan zorgen dat er meer kapitaal vrijkomt om de doelstellingen van de kapitaalmarktunie te behalen. Zoals eerder beschreven vindt het kabinet het belangrijk dat de EU zich zoveel mogelijk blijft baseren op internationale afspraken, om een gelijk speelveld te behouden. Afwijkingen van Basel dienen beperkt en goed gemotiveerd te zijn. Zo vindt het kabinet de voorgestelde verlagingen van de minimum risicogewicht vloeren wel erg vergaand en zetten we in op een meer prudente benadering die dichterbij de Baselstandaarden ligt.

Tot slot vragen de leden zich af welke alternatieven het kabinet heeft overwogen voor het financieren van de reële economie, zoals het versterkte publieke investeringsprogramma's of directe kredietverlening aan het mkb. De leden vragen zich af of de Minister bereid is om in Europees verband te pleiten voor minder afhankelijkheid van complexe financiële instrumenten als securitisatie, en juist voor meer robuuste en transparante vormen van financiering?

De leden van de Groenlinks/PvdA-fractie vragen welke alternatieven het kabinet heeft overwogen ten behoeve van de financiering van de reële economie. Het kabinet is van mening dat verschillende paden parallel elkaar kunnen versterken. Het kabinet ziet deze herziening van het

securitisatieraamwerk als een onderdeel van de bredere kabinetsinzet om de kapitaalmarktunie te versterken. Deze inzet bevat drie pijlers: sterker toezicht, meer en divers kapitaal aanbod en eenduidige regels.

Naast de inzet op de kapitaalmarktunie zet het kabinet ook in op andere manieren om de financieringsbehoefte van de reële economie – in het bijzonder het mkb – tegemoet te komen. Zo heeft het kabinet de slagkracht van Invest-NL vergroot met 900 miljoen, verkent het de inrichting van een nationale investeringsinstelling en zet het in op betere toegang tot financiering voor ondernemers. Dat laatste doet het kabinet via de FinancieringsGids en een verkenning van een verruiming van de garantstelling op financiering via de BMKB; met name voor de financieringsmarkt tot 1 miljoen euro.

De leden van de VVD-fractie vragen hoe het voorstel van de Europese Commissie zich verhoudt tot de aanbevelingen uit de rapporten van Draghi, Letta en de toezichthouders over de verdieping van de Kapitaalmarktunie (KMU).

Het voorstel van de Europese Commissie past binnen de gezamenlijke oproep van Draghi, Letta en toezichthouders om kapitaalmarkten te verdiepen, securitisatie te versterken en zo meer private investeringen in de Europese economie te bevorderen.

Het Letta-rapport bepleit in brede zin dat harmonisatie van regelgeving en een goed functionerende Europese kapitaalmarkt essentieel zijn om investeringen te mobiliseren. Het Draghi-rapport pleit specifiek ten aanzien van de securitisatiemarkt voor een herleving om financiering richting de reële economie te versterken. Om dit te bereiken pleit Draghi voor vereenvoudiging van regelgeving, proportionele kapitaal-, transparantie- en rapportagevereisten en aanpassing van zorgvuldigheidsverplichtingen. Het commissievoorstel bevestigt het belang van de securitisatiemarkt voor de Europese kapitaalmarktunie en geeft hier gehoor aan door de securitisatieregels te herzien en de markt werkbaarder te maken op de meeste van de door Draghi genoemde onderdelen. Daarnaast pleit Draghi ook voor platformoplossingen om securitisatietransacties eenvoudiger en efficiënter te maken, wat op dit moment buiten scope van het commissievoorstel is.

Ook de toezichthouders benadrukken het belang van goed functionerende markten en staan wisselend positief tegenover hervormingen. Het Gezamenlijke Comité van de Europese Toezichthouders publiceerde op 31 maart 2025 een evaluatierapport van de Securitisation Regulation⁸, dat op veel punten overeenkomt met het commissievoorstel. Hierin pleiten de ESA's voor een hernieuwde definitie van «publieke securitisaties», meer proportionaliteit van zorgvuldigheidsvereisten, vereenvoudiging van transparantie- en rapportagevereisten en harmonisatie van toezicht. Ten aanzien van versoepelingen van kapitaalvereisten schrijven de ESA's in hun advies van december 2022⁹ er nog niet van overtuigd te zijn dat verlagingen de oplossing zijn voor het herleven van de securitisatiemarkt. Daarbij waarschuwen de ESA's dat het belangrijk is dat versoepelingen gepaard moeten gaan met voldoende waarborgen voor de financiële

⁸ Joint Committee of the European Supervisory Authorities (31 maart 2025): Joint Committee Report on the implementation and functioning of the Securitisation Regulation (Article 44): Microsoft Word - Joint Committee report on the functioning of the securitisation regulation_31 March_2025

⁹ Joint Committee of the European Supervisory Authorities (12 december 2022): Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework: fd921094-c861-4583-9a41-60bc09e6b779_en

stabiliteit. Hiervoor zouden verlagingen gericht moeten zijn op securitisaties waar dit te verantwoorden is door lagere model- en agentrisico's. Het commissievoorstel geeft hier gehoor aan door vooral verlagingen toe te staan voor securitisaties die voldoen aan het STS- en/of weerbaarheidslabel, en voor uitgevende partijen (vanwege lagere geassocieerde model- en agentrisico's). Ten aanzien van het liquiditeitsraamwerk zijn de ESA's kritischer en zien zij geen rechtvaardiging voor herkalibratie van het raamwerk. Hier wijkt het commissievoorstel af van de toezichthouders.

De leden van de VVD-fractie vragen hoeveel extra krediet de Commissie verwacht vrij te maken met deze voorstellen, en welk deel daarvan naar het mkb zal gaan.

De Europese Commissie verwacht dat de herziening van het securitisatiekader de marktactiviteit kan vergroten door kapitaal vrij te maken bij banken, wat indirect ruimte kan bieden voor extra kredietverlening. Een exacte kwantificering is echter niet gegeven, aangezien dit afhankelijk is van marktomstandigheden en de bereidheid van banken en beleggers om securitisaties te gebruiken. Het kabinet vindt de richting van het voorstel positief en zet tijdens de onderhandelingen er op in dat voordelen ten goede komen aan de reële economie, waaronder het mkb. Zo pleit het kabinet voor versoepeling van de securitisaties van mkb-leningen om zo de specifieke financieringsbehoeftes en eigenschappen van mkb-bedrijven te erkennen en securitisatie van mkb-leningen te stimuleren.

De leden van de VVD-fractie vragen naar de belangrijkste verschillen tussen het Commissievoorstel en de Basel-standaarden en waarom daarvoor gekozen is.

Het kabinet vindt het belangrijk dat de EU zich zoveel mogelijk blijft baseren op internationale afspraken, om een gelijk speelveld te behouden. Afwijkingen van Basel dienen beperkt en goed gemotiveerd te zijn. Het commissievoorstel volgt in grote lijnen het Baselraamwerk (voor banken), maar wijkt op enkele punten af door de introductie van nieuwe begrippen, zoals het concept van «weerbare securitisaties». Hiervoor is gekozen om kapitaaleisen proportioneler te maken, specifiek gericht op het type securitisaties waarbij dit op basis van inherente risico's het meest te verantwoorden is. Het gaat hierbij dan met name om securitisaties die een erg laag kredietrisico hebben en lage model- en agentrisico's. Nederland vindt het hierbij belangrijk dat verlagingen niet te ver afwijken van de Baselstandaarden.

De leden van de VVD-fractie vragen hoe de Europese regelgeving zich verhoudt tot die in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk.

De regelgeving voor securitisaties komt op hoofdlijnen overeen in de EU, de VS en het VK en volgt op veel delen de kernprincipes van de Baselstandaarden voor banken. Er zijn echter ook belangrijke verschillen, met name met de VS, specifiek ten aanzien van de grote agentschap-gedreven markt (Fannie Mae, Freddie Mac etc.). Een terugkerend verschil is dat dat het Amerikaanse regime veel uitzonderingen kent. Zo zijn alle securitisaties van agentschappen uitgezonderd van risicoretentie-eisen, evenals alle «Collateralized Loan Obligations»¹⁰ (CLO's) en bepaalde commerciële (vastgoed) leningen, particuliere hypotheek en autoleningen wanneer deze voldoen aan bepaalde kwaliteitsstandaarden. De Amerikanen kennen net als de EU informatie- en rapportage-eisen onder de «AB-regulation»,

¹⁰ Collateralized Loan Obligations (CLO's) zijn een type securitisaties die vaak bestaan uit risicovollere bedrijfsleningen en – in tegenstelling tot «normale» securitisaties – actief worden beheerd door een portfolio manager.

al zijn ook deze uitgezonderd voor securitisaties van agentschappen en private transacties, waardoor slechts een erg klein deel van de markt in de praktijk onder deze regels valt. Ook in de EU zijn private transacties op dit moment uitgezonderd van rapportage-eisen, al is onderdeel van het nieuwe commissievoorstel dat zij hier wel (deels) aan zullen moeten voldoen. Een ander belangrijk verschil is dat de VS geen STS-label kent, in tegenstelling tot de EU en het VK, waardoor in die laatste twee jurisdicties bepaalde securitisaties van lagere kapitaalseisen kunnen profiteren wanneer zij aan bepaalde eisen voldoen. De VS kent geen vergelijkbaar systeem, waardoor kapitaalseisen in de VS gemiddeld hoger liggen. Een belangrijke kanttekening is hierbij dat ook hier weer veel uitzonderingen gelden voor securitisaties waarbij agentschappen betrokken zijn. Tot slot is een belangrijk verschil dat de VS in tegenstelling tot het VK en de EU geen verbod op hersecuritisatie kent.

De leden van de VVD-fractie vragen welke elementen de financiële sector zelf heeft aangedragen voor aanpassing van het securitisatiekader.

Eind 2024 heeft de Commissie een consultatie gehouden onder een brede groep van respondenten, waarvan 75% marktpartijen. Uit deze consultatie blijkt dat 84/131 respondenten pleit voor een meer principe-gebaseerde en proportionele aanpak van zorgvuldigheidseisen. Daarnaast vragen veel marktpartijen om vereenvoudiging van transparantie-eisen en een lichter regime voor private securitisaties wanneer zij onder deze eisen vallen. Ten aanzien van kapitaalseisen vinden banken en institutionele beleggers de huidige kapitaalbehandeling te conservatief (met name door hoge risicogewichtvloeren en de zogeheten p-factor in de CRR) en pleiten zij voor meer risico-gebaseerde kapitaalseisen. Ook wordt gepleit voor een soepelere behandeling in het liquiditeitsraamwerk. Tot slot vragen verschillende respondenten om meer harmonisatie tussen nationale toezichthouders, omdat uiteenlopende interpretaties leiden tot onzekerheid en hogere kosten. Ook wordt gepleit voor duidelijkere en snellere toetsingprocedures bij Significant Risk Transfer (SRT) en STS-verificatie. In het commissievoorstel worden al deze punten in meer of mindere mate meegenomen.

De leden van de VVD-fractie vragen of de sterke groei van securitisaties in de Verenigde Staten, met meer complexe constructies, risico's vormt voor de Europese of Nederlandse financiële stabiliteit.

Een belangrijk deel van dit risico wordt weggenomen doordat de Europese securitisatieregelgeving van toepassing is op alle relevante in de EU gevestigde partijen, ongeacht waar de securitisatie wordt uitgegeven. Europese en Nederlandse partijen die een Amerikaanse securitisatie kopen, moeten daarom verifiëren dat deze voldoet aan de EU-regelgeving, zoals risicoretentie en transparantie- en rapportagevereisten. Ook voor de kapitaalbehandeling geldt de Europese regelgeving. Als de Amerikaanse transactie niet aan EU-normen voldoet, vertaalt dat zich in zwaardere zorgvuldigheidseisen en hogere kapitaalseisen (bijvoorbeeld omdat de transactie niet aan het STS-label kan voldoen). Deze vereisten beperken de prikkel om in complexe of onvoldoende transparante Amerikaanse producten te beleggen. Ze zorgen er bovendien voor dat eventuele verliezen beter kunnen worden opgevangen door eigen vermogen. Dit draagt bij aan de weerbaarheid van het Europese bankwezen.

Tegelijkertijd kan Europese regelgeving niet alle risico's volledig wegnemen. Indirecte besmetting kan optreden via internationale marktdynamiek, bijvoorbeeld door herprijsing van risico's en volatiliteit op

kredietmarkten. De ECB en DNB monitoren deze risico's via het micro- en macroprudentiële toezicht.

De leden van de VVD-fractie vragen of de afschaffing van risicoretentie voor overheidsgedekte securitisaties geen onwenselijke prikkels creëert.

Het kabinet deelt de zorg dat het volledig schrappen van de risicoretentie-verplichting onwenselijke prikkels kan geven. Risicoretentie zorgt ervoor dat de uitgevende partij een deel van het risico behoudt, wat de belangen van investeerders en originatoren op één lijn houdt.

Het kabinet vindt dat ook bij overheidsgedekte securitisaties enige vorm van risicodeling behouden moet blijven, om moreel risico te voorkomen. Hier wordt op ingezet tijdens de Raadsonderhandelingen over het voorstel.

De leden van de NSC-fractie vragen waarom de huidige barrières als zodanig zijn vorm gegeven. Wat is het doel van huidige barrières en sinds wanneer zijn deze opgeworpen?

De huidige regels voor securitisatie zijn ingevoerd in de nasleep van de financiële crisis van 2008 en opgenomen in de Verordening betreffende een algemeen kader voor securitisatie en tot vaststelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie (2017) en de Verordening betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen met betrekking tot vereisten voor blootstellingen aan securitisaties (2013). Deze regels zien met name op het identificeren, adresseren en verlagen van de inherente risico's van securitisaties. Zo hebben de transparantie- en zorgvuldigheidseisen als doel om (risico's van) securitisaties beter inzichtelijk te maken zodat investeerders deze beter kunnen beoordelen en adresseren. Risicoretentie-eisen moeten ervoor zorgen dat uitgevers van securitisaties meer «skin-in-the-game» houden, waardoor hun belangen beter overeenkomen met die van investeerders. Het Europese verbod op hersecuritisatie verbiedt de meest complexe vormen van securitisaties waarvan we tijdens de crisis hebben gezien dat deze zeer risicovol zijn, met wel 65% aan verliezen.¹¹ Daarnaast moeten kapitaalseisen borgen dat instellingen goed gekapitaliseerd zijn om eventuele verliezen op deze producten op te vangen. Minimumvloeren bij banken zorgen daarbij dat risico's door misinschattingen van interne modellen niet buiten het zicht kunnen verdwijnen, en de p-factor zorgt ervoor dat er voldoende rekening wordt gehouden met de resterende model- en agentrisico's die inherent zijn aan securitisaties.

Deze leden vragen hoe het kabinet het risico beoordeelt dat de versoepeling van zorgvuldigheidseisen en STS-criteria leidt tot minder robuuste securitisaties en daarmee tot grotere kwetsbaarheid van het financiële stelsel.

De Europese Commissie zet in op gerichte aanpassingen aan zorgvuldigheids- en transparantie-eisen die als overbodig worden gezien en op het meer principe-gebaseerd maken van het raamwerk, zonder dat dit ten koste gaat van de robuustheid van het raamwerk. In haar «impact assessment» laat de Commissie zien dat de gekozen route een goede balans heeft gevonden tussen het reduceren van onnodige operationele zorgvuldigheids- en rapportage kosten, terwijl een hoog niveau van markttransparantie, investeerdersbescherming en toezicht behouden

¹¹ Larry Cordell, Yilin Huang, & Meredith Williams (Mei 2012), Collateral Damage: Sizing and Assessing the Subprime CDO Crisis, Fed. Res. Bank of Phila Working Paper No. 11-30/R: <https://www.philadelphiafed.org/-/media/frbp/assets/workingpapers/2011/wp11-30r.pdf>

blijft. Om dit verder te versterken zet de Commissie tegelijkertijd in op versterken van sanctiemogelijkheden voor partijen die niet voldoen aan eisen. Tot slot beoogt de Commissie de robuustheid van het raamwerk verder te versterken door dataverzameling te centraliseren en in te zetten op verdere harmonisatie en versterking van het toezicht. Het kabinet kan zich in grote lijnen vinden in deze aanpak, al zijn er ook nog zorgen. Zo heeft Nederland tijdens Raadsonderhandelingen zorgen geuit dat de principe-gebaseerde aanpak mogelijk zou kunnen leiden tot divergentie in de toepassing van het toezicht. Ook is het kabinet kritisch op de voorgestelde mogelijkheid om ongedekte kredietbescherming («unfunded credit protection») te kunnen erkennen als STS.

Verder vragen de leden van de NSC of het kabinet kan toelichten waarom risicoretentie mag vervallen bij overheidsgedekte securitisaties? Acht het kabinet dit niet problematisch, omdat juist risicodeling een belangrijke les uit de financiële crisis was?

Het kabinet ziet risicoretentie als een fundamenteel onderdeel van de post-crisishervormingen en deelt de zorg dat het volledig schrappen van de risicoretentieverplichting onwenselijke prikkels kan geven. Risicoretentie zorgt ervoor dat de uitgevende partij een deel van het risico behoudt, wat de belangen van investeerders en uitgevers op één lijn houdt.

Het kabinet vindt dat ook bij overheidsgedekte securitisaties enige vorm van risicodeling behouden moet blijven, om moreel risico te voorkomen. Hier wordt op ingezet tijdens de Raadsonderhandelingen over het voorstel.

Hoe beoordeelt het kabinet de uitbreiding van de toezichts- en sanctiebevoegdheden van de EBA in relatie tot de rol van nationale toezichthouders? Welke gevolgen heeft dit voor de democratische controle vanuit de Kamer?

In het voorstel wordt de rol van de Europese Bankautoriteit (EBA) versterkt, onder meer doordat de EBA de mogelijkheden krijgt om toezicht te coördineren en gemeenschappelijke procedures te ontwikkelen binnen het Gezamenlijke Comité van Toezichthouders (JCSC). Daarnaast krijgt de EBA een ondersteunende rol bij de uitvoering en handhaving van sanctieregimes. Het dagelijkse toezicht en de beoordeling van individuele transacties blijven echter nadrukkelijk een taak van de nationale bevoegde autoriteiten. De uitbreiding van de EBA-bevoegdheden betreft voornamelijk technische en uitvoerende aspecten en laat de kern van de nationale bevoegdheden onverlet.

Het kabinet vindt deze verschuiving proportioneel, aangezien die is gericht op meer consistentie in toezichtspraktijken en een evenwichtige toepassing van het securitisatiekader. Deze ontwikkeling sluit aan bij de Nederlandse inzet binnen de kapitaalmarktunie, waarin geharmoniseerd toezicht en eenduidige regels bijdragen aan marktintegratie en financiële stabiliteit. Tegelijkertijd blijft het kabinet aandacht houden voor de verhouding tussen Europese en nationale toezichthouders, zodat toezicht zowel effectief als democratisch gelegitimeerd blijft.

Wat betreft de democratische controle geldt dat de EBA en andere toezichthouders verantwoording verschuldigd zijn aan het Europees parlement en de Raad. De democratische controle vanuit de Tweede Kamer verloopt daarmee indirect, doordat zij het kabinet controleren op de Nederlandse inzet in de Raad.

Daarnaast vragen de leden hoe wordt voorkomen dat versoepeling van parameters voor kapitaalberekening opnieuw prikkels creëert om risico's buiten de balans te plaatsen, zoals voor de crisis van 2008 gebeurde.

Het kabinet deelt de zorgen van de leden van de NSC-fractie dat versoepelingen van kapitaalseisen de stabiliteit van het financiële systeem niet mogen ondermijnen. Daarom zet Nederland zich in de onderhandelingen in voor beperkte en gerichte aanpassingen aan het prudentiële kader die bijdragen aan de risicosensitiviteit van de kapitaalseisen en het goed functioneren van de markt. Securitatisaties zijn in het verleden gebruikt om risico's kunstmatig te verlagen en/of buiten de balans te plaatsen. Het kabinet vindt het daarom positief dat het «kapitaal non-neutraliteitsprincipe» in het voorstel behouden blijft. Het kapitaal non-neutraliteitsprincipe houdt in dat de kapitaalseisen voor securitatisatieposities hoger zijn dan die voor directe blootstellingen aan dezelfde onderliggende activa. Dit principe weerspiegelt dat securitatisaties extra structurele en modelrisico's kennen, en beoogt te voorkomen dat kapitaalvereisten kunstmatig worden verlaagd door risico's via securitatisatie over te dragen.

Daarnaast blijft voor securitatisaties die niet onder de «weerbare» categorie vallen het bestaande toezichtskader voor significante risicotransfer (Significant Risk Transfer¹²) gelden. Dit kader moet waarborgen dat instellingen alleen kapitaalverlichting krijgen als er daadwerkelijk risico wordt overgedragen aan andere partijen. Zo wordt voorkomen dat risico's enkel administratief van de balans verdwijnen zonder dat er in werkelijkheid kredietrisico is overgedragen. Het kabinet vindt deze regels voldoende om te dit soort ongewenste situaties te voorkomen.

Kan het kabinet nader toelichten hoe een meer principe-gebaseerd beoordelingsraamwerk voor significant risk transfer transacties zich verhoudt tot rechtszekerheid voor banken en investeerders?

De wijzigingen hebben als doel om de door de EBA geïdentificeerde tekortkomingen¹³ in het SRT-raamwerk te adresseren en het raamwerk consistenter, transparanter en voorspelbaarder te maken. Voorspelbaarheid wordt verbeterd door de kernelementen van de SRT-beoordeling vast te leggen in de CRR, inclusief een breed ontwerp voor de beoordeling. De nadere operationalisatie van de technische details en eisen zullen door de EBA worden bepaald in technische standaarden. Dit beoogt te zorgen voor een homogene implementatie van de beoordeling.

Acht het kabinet het wenselijk dat de details pas later via technische standaarden worden uitgewerkt?

Het kabinet vindt het belangrijk dat regelgeving zo transparant, duidelijk en simpel mogelijk is voor marktpartijen. Het kabinet beoordeelt nog of vastleggen in technische standaarden of in regelgeving op hoger niveau hierbij de meest wenselijke route is. Hiervoor vaart het kabinet mede op input vanuit de toezichthouders en marktpartijen.

Hoe beoordeelt het kabinet het risico dat verlaging van de minimumvloer leidt tot onderkapitalisatie van banken in een neerwaartse conjunctuur?

¹² Significant Risk Transfer (SRT) is de eis dat een bank alleen kapitaalverlichting mag toepassen als zij volgens de EBA-richtsnoeren (EBA/GL/2020/12) aantoont dat een wezenlijk deel van het kredietrisico daadwerkelijk is overgedragen aan investeerders.

¹³ The EBA calls on the European Commission to harmonise the significant risk transfer assessment in securitisation | European Banking Authority (europa.eu)

Het kabinet deelt de zorg dat te lage minimumvloeren voor risicogewichten in een neergaande conjunctuur procyclische effecten kunnen versterken.

De Commissie stelt aanpassingen voor om de kapitaaleisen beter risicogebaseerd te maken, maar het kabinet vindt het van belang dat de prudentiële ondergrenzen behouden blijven.

Zoals ook in het BNC-fiche is aangegeven, vindt het kabinet dat de minimumvloer voor risicogewichten voor securitisaties niet te laag mogen worden vastgesteld. Dit voorkomt dat instellingen in goede tijden te weinig kapitaal aanhouden en in slechte tijden onvoldoende buffers hebben. Nederland zal zich in de onderhandelingen blijven inzetten voor een prudent en stabiel kader voor kapitaaleisen.

De leden van de NSC-fractie merken op dat het kabinet kritisch is over de voorgestelde versoepeling van de STS-criteria, omdat dit volgens het kabinet onvoldoende is onderbouwd met een gedegen risicoanalyse. Kan het kabinet toelichten waarom het kabinet meent dat de voorstellen van de Commissie onvoldoende zijn onderbouwd en welke aanvullende voorwaarden noodzakelijk zijn voordat versoepeling verantwoord kan plaatsvinden?

Het kabinet is kritisch over de versoepelingen van de STS-criteria ten aanzien van ongedekte kredietbescherming («unfunded credit protection», UFCP). Nederland vindt het STS-label een kwaliteitskeurmerk dat enkel mag worden toegekend aan securitisaties die eenvoudig, transparant en veilig zijn. Het toestaan van synthetische securitisaties via UFCP, waarbij kredietbescherming wordt geboden zonder dat er vooraf daadwerkelijk middelen worden gereserveerd, introduceert tegenpartijrisico en ondermijnt volgens het kabinet dit veiligheidsprincipe.

De kern van de Nederlandse bezwaren is dat de zekerheid van betaling essentieel is voor de financiële stabiliteit van alle betrokken partijen. Alleen gedekte kredietbescherming (waarbij middelen vooraf zijn gereserveerd) kan deze zekerheid waarborgen. Zonder deze zekerheid kunnen er procyclische systeemeffecten optreden en kunnen er versterkte besmettingskanalen tussen banken en verzekeraars ontstaan, zoals ook bevestigd in het ESRB-rapport van 5 mei 2025.

Nederland is kritisch op de door de Commissie voorgestelde mitigatiemaatregelen – zoals aanvullende criteria om de kredietwaardigheid of solvabiliteit van niet-risicovrije beschermingsverstrekkers vooraf te beoordelen – en betwijfelt of deze voldoende zijn om de bijkomende risico's te mitigeren.

De leden van de fractie van de BBB vragen hoe wordt voorkomen dat instellingen en marktpartijen worden geconfronteerd met dubbele regelgeving zowel centraal als nationaal?

Zoals omschreven in het BNC-fiche hecht het kabinet in het kader van de voorstellen voor versterking van het toezicht eraan dat deze proportioneel zijn en niet leiden tot onnodige administratieve lasten voor marktpartijen. Daarbij is uitgangspunt dat dubbele regelgeving zoveel mogelijk wordt voorkomen. Bij dit voorstel kijkt het kabinet dan ook nadrukkelijk naar wat de Commissie in haar impact assessment schrijft over de gevolgen van de voorgestelde regelgeving. Daarin schrijft de Commissie dat het voorstel resulteert in aanzienlijke versimpeling van regeldruk voor bedrijven en een efficiënter raamwerk, met name als gevolg van het stroomlijnen van processen die partijen moeten volgen om te voldoen aan regelgeving. De

wijzigingen in dit voorstel worden volledig vastgelegd in twee verordeningen, waardoor er geen ruimte is voor nationale koppen in nationale implementatie van richtlijnen als gevolg van dit voorstel.

Voorts vragen de leden van de BBB of het kabinet verwacht dat de voorgestelde versoepeling van de STS-criteria kunnen bijdragen tot een verbetering van MKB-financiering.

De voorstellen van de Europese Commissie voorzien dat voor bepaalde securitisaties in het kader van mkb-leningen de regels van het STS-label worden versoepeld. Het gaat dan onder andere over het verlagen van de homogeniteitseis voor mkb-leningen die mogelijk kan bijdragen aan een betere toegang tot financiering voor deze sector. Het kabinet is inderdaad van mening dat dit indirect kan bijdragen aan verbetering van mkb-financiering. Deze lagere eis houdt beter rekening met de specifieke financieringsbehoeftes en eigenschappen van mkb-bedrijven.

Daarnaast vragen de leden van de BBB fractie wat het specifieke probleem is dat de kapitaalmarktunie moet oplossen. Daarnaast vragen de leden hoe de problemen rond mkb-financiering zijn ontstaan en welke nationale maatregelen het huidige of toekomstige kabinet kan nemen om de mkb-financiering te verbeteren?

De leden van de BBB-fractie vragen wat het specifieke probleem is dat de kapitaalmarktunie moet oplossen. Zoals aangegeven in de kabinetsinzet voor de kapitaalmarktunie¹⁴ staan Nederland en de Europese Unie voor grote en fundamentele uitdagingen. Het Europese concurrentievermogen staat onder druk en er is sprake van een achterblijvende productiviteitsgroei. Die productiviteitsgroei heeft Europa, en ook Nederland, nodig om onze welvaart in de toekomst te behouden. Voor die productiviteitsgroei is geld nodig van de Europese kapitaalmarkten. Probleem is dat de kapitaalmarkten in de EU-lidstaten gefragmenteerd en niet voldoende ontwikkeld zijn. Een sterke Europese kapitaalmarkt zorgt ervoor dat bedrijven makkelijker toegang krijgen tot meer financieringsmogelijkheden. Dit zorgt voor investeringen in de economie van de toekomst.

Tevens vragen de leden van de BBB-fractie hoe de problemen rond mkb-financiering zijn ontstaan en welke nationale maatregelen het huidige of toekomstige kabinet kan nemen om de mkb-financiering te verbeteren. Het kabinet erkent dat er knelpunten zijn bij mkb-financiering, met name bij de doorgroei van startups naar scale-ups en de toegang tot kleine kredietverlening. Het kabinet heeft daarom in haar reactie op het IBO bedrijfsfinanciering verschillende maatregelen aangekondigd om deze knelpunten aan te pakken. Zo heeft het kabinet de slagkracht van Invest-NL vergroot met 900 miljoen euro en zet het in op betere toegang tot financiering voor ondernemers. Dat laatste doet het kabinet via de FinancieringsGids en een verkenning van een verruiming van de garantstelling op financiering via de BMKB; met name voor de financieringsmarkt tot 1 miljoen euro.

Daarnaast blijft versteviging van de Europese kapitaalmarktunie ook belangrijk. Voor een effectieve private financieringsmarkt is het belangrijk dat bedrijven toegang hebben tot allerlei vormen van kapitaal, van bancaire kredietverlening tot durfkapitaal. In de praktijk zien we echter dat bedrijven in de gehele EU, en dus ook in Nederland, te afhankelijk zijn van bancaire financiering. Dit type financiering is niet voor alle type investeringen geschikt. Met name voor de financiering van innovatie of strate-

¹⁴ Kamerstukken II 2024/2025, 21 501-07, nr. 2099.

gische technologieën is durfkapitaal nodig. Hier zijn ook mkb-ondernemingen bij betrokken. Verdere integratie van nationale kapitaalmarkten is daarvoor de oplossing. Het oplossen van knelpunten in de financieringsmarkt voor het mkb is daarmee zowel een landelijke als Europese uitdaging.

Als laatste vragen de leden van de BBB aan welke strenge voorwaarden niet is voldaan in het kader van het mogelijk maken van ongedekte garanties voor verzekeraars voor STS securitisaties. Tot slot van de leden of de voorstellen wat het kabinet betreft leiden tot destabilisatie van de securitisatiemarkt.

Zoals hierboven beschreven vindt het kabinet het STS-label een kwaliteitskeurmerk dat enkel mag worden toegekend aan securitisaties die eenvoudig, transparant en veilig zijn. Het toestaan van synthetische securitisaties via UFCP, waarbij kredietbescherming wordt geboden zonder dat er vooraf daadwerkelijk middelen worden gereserveerd, introduceert tegenpartij risico en ondermijnt volgens het kabinet dit veiligheidsprincipe.

De kern van de Nederlandse bezwaren is dat de zekerheid van betaling essentieel is voor de financiële stabiliteit van alle betrokken partijen. Alleen gedekte kredietbescherming (waarbij middelen vooraf zijn gereserveerd) kan deze zekerheid waarborgen. Zonder deze zekerheid kunnen er procyclische systeemeffecten optreden en kunnen er versterkte besmettingskanalen tussen banken en verzekeraars ontstaan, zoals ook bevestigd in het ESRB-rapport van 5 mei 2025.¹⁵

Nederland is kritisch of de door de Commissie voorgestelde mitigatiemaatregelen – zoals aanvullende criteria om de kredietwaardigheid of solvabiliteit van niet-risicovrije beschermingsverstrekkers vooraf te beoordelen – voldoende zijn om deze risico's te mitigeren.

¹⁵ Unveiling the impact of STS on-balance-sheet securitisation on EU financial stability