

Vergaderjaar 2013–2014

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 1838

BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 2 mei 2014

Overeenkomstig de bestaande afspraken heb ik de eer u hierbij vijf fiches aan te bieden die werden opgesteld door de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC).

Fiche 1: Herziening IORP-richtlijn (Kamerstuk 22 112, nr. 1837)

Fiche 2: Mededeling Langetermijnfinanciering van de Europese economie

Fiche 3: Mededeling crowdfunding (Kamerstuk 22 112, nr. 1839)

Fiche 4: Verordening Persoonlijke Beschermingsmiddelen (PBM) (Kamerstuk 22 112, nr. 1840)

Fiche 5: Kabelbaan verordening (Kamerstuk 22 112, nr. 1841)

De Minister van Buitenlandse Zaken,
F.C.G.M. Timmermans

Fiche: Mededeling Langetermijnfinanciering van de Europese economie

1. Algemene gegevens

Titel voorstel

Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad over langetermijnfinanciering van de Europese economie

Datum ontvangst Commissiedocument

27 maart 2014

Nr. Commissiedocument

COM(2014) 168

Pre-lex

http://ec.europa.eu/prelex/detail_dossier_real.cfm?CL=nl&DosId=1041850

Nr. impact assessment Commissie en Opinie Impact-assessment Board

-

Behandelingstraject Raad

Ecofin Raad

Eerstverantwoordelijk ministerie

Ministerie van Financiën in nauwe samenwerking met het Ministerie van Economische Zaken

2. Essentie voorstel

Naar aanleiding van de publicatie van het groenboek «Langetermijnfinanciering van de Europese economie» in het voorjaar van 2013 heeft in de zomer van dat jaar een brede consultatie plaatsgevonden. De Commissie schreef het groenboek naar aanleiding van het door haar gepercipieerde tekort aan langetermijnfinancieringsmogelijkheden in de Unie. Investeringen in bijvoorbeeld onderzoek en ontwikkeling, infrastructuur, technologie en het MKB zijn volgens de Commissie cruciaal voor het stimuleren van economische groei, doordat zij bijdragen aan hogere productiviteit en innovatie. Het groenboek en de nu gepubliceerde mededeling onderzoeken o.a. mogelijkheden om besparingen effectiever in te zetten voor het doen van deze investeringen.

In de mededeling doet de Commissie verdere voorstellen om de in het groenboek genoemde maatregelen verder uit te werken. In de meeste gevallen hebben die voorstellen de vorm van nader onderzoek, waarmee in kaart kan worden gebracht welke invloed bestaande regelgeving en nieuwe maatregelen hebben op de efficiënte allocatie van langetermijnfinanciering. De voorstellen zijn in vijf thema's onder te verdelen.

1. De capaciteit van financiële instellingen om langetermijnfinanciering te verschaffen

De EU-regelgeving voor financiële instellingen heeft primair tot doel de stabiliteit en solvabiliteit van financiële instellingen te waarborgen. Deze kan daarmee echter ook invloed hebben op de allocatie van financiering.

- Voor banken wordt de komende jaren het kapitaaleisenraamwerk (CRD-IV/CRR) gefaseerd geïmplementeerd. Volgens de Commissie dient hierbij een goede balans te worden gevonden tussen de implementatie van nieuwe liquiditeitseisen en het opleggen van restricties die looptijdtransformatie ten behoeve van langetermijnfi-

nanciering ontmoedigen. De CRR¹ biedt hiervoor mogelijkheden ten aanzien van de *Liquidity coverage ratio* (door deze gefaseerd te implementeren) en de *Net stable funding ratio* (door een lange observatieperiode in acht te nemen). De Commissie brengt hierover rapporten uit in 2014 en 2015.

- Voor verzekeraars zullen met de invoering van Solvency II per 2016 enkele investeringsobstakels worden weggenomen. Het betreft vooral regels voor de behandeling van minder liquide activa. De Commissie heeft eerder EIOPA² gevraagd te kijken of deze regelgeving aanpassing behoeft om, bij een gelijkblijvende behandeling van de risico's voortvloeiend uit lange termijn investeringen, deze investeringen aantrekkelijker te maken. EIOPA beval in haar onderzoek onder andere aan te differentiëren tussen securitisaties met hoog en laag risico en daar verschillende risicogewichten aan te koppelen in het toezicht-raamwerk.³ De Commissie stelt voor in de Delegated Acts van Solvency II aandacht te besteden aan deze aanbeveling.
- Onlangs is een voorstel voor herziening van de IORP richtlijn gepubliceerd. Dit Europese minimumtoezichtkader voor pensioenfondsen zou hen volgens de Commissie moeten stimuleren om meer op lange termijn te investeren. Daarnaast ziet de Commissie een grote rol voor «persoonlijke pensioenproducten», een nog te ontwikkelen type pensioenproducten dat gestimuleerd zou moeten worden met een Europees toezicht-raamwerk. Daartoe wordt later dit jaar een advies-aanvraag gepubliceerd.

2. De capaciteit van financiële markten om langetermijnfinanciering te verschaffen

Kapitaalmarkten zijn in Europa nog relatief onderontwikkeld als financieringskanaal, zo stelt de Commissie. De Commissie wil dat zij een beter alternatief voor banken gaan vormen.

- Europese aandelen- en obligatiemarkten zijn gefragmenteerd en weinig aantrekkelijk voor MKB en middelgrote bedrijven, zo stelt de Commissie. Nieuwe regelgeving in het kader van MiFID II moet ervoor zorgen dat administratieve lasten voor kapitaal ophalende bedrijven beperkt worden en de beleggersbescherming wordt verbeterd. De Commissie zal onderzoeken of verdere maatregelen nodig zijn om de ontwikkeling van een secundaire markt voor bedrijfsobligaties te bevorderen, de (gewijzigde) Prospectus-richtlijn evalueren en bekijken of wenselijk is dat UCITS-fondsen kunnen investeren in op MKB-groeimarkten genoteerde liquide effecten. Verder wordt in het kader van de voorstellen van de Commissie inzake *European long-term investment funds* (ELTIFs) gesproken over de mogelijkheid dat dergelijke fondsen kunnen investeren in genoteerde MKB's.
- Het gebruik van securitisaties zou bevorderd kunnen worden door te kijken of prudentiële regelgeving een beter onderscheid kan maken tussen verschillende risicocategorieën.
- De Commissie ziet gedekte obligaties als een veilig en efficiënt financieringsmiddel. Commissieonderzoek moet uitwijzen of het gebruik gestimuleerd zou kunnen worden door relevante regelgeving binnen de EU te harmoniseren. Ook zal zij de baten van de introductie van een apart EU-raamwerk voor gedekte obligaties onderzoeken.

¹ De Capital Requirements Regulation (CRR) bevat de geharmoniseerde eisen van het CRD-IV-pakket.

² De European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) is de Europese autoriteit voor de verzekeraars- en pensioenfondsensector.

³ In securitisaties worden verschillende activa (zoals leningen en obligaties) gebundeld en getrancheerd, waarna zij kunnen worden doorverkocht.

- Private placements zijn onderhands geplaatste financiële instrumenten, zoals obligaties of aandelen. Zij zouden alternatieven voor bankleningen en bedrijfsobligaties kunnen vormen, aldus de mededeling. In enkele lidstaten worden deze vormen van financiering gebruikt. De Commissie stelt dat de verdere ontwikkeling hiervan op een Europees niveau belemmerd wordt door gebrek aan standaardisering en kredietinformatie van de uitgever, en gebrek aan een liquide secundaire markt. Om belemmeringen te overbruggen stelt de Commissie voor *best practices* in kaart te brengen en op basis daarvan aanbevelingen voor het opzetten van deze markten te doen.

3. Publieke financieringsbronnen/initiatieven

- Publieke investeringsbanken zouden zich volgens de Commissie meer moeten richten op projecten waar zij een duidelijke toegevoegde waarde hebben.
- De Commissie zal ook onderzoeken of en hoe nationale exportkredietinstellingen beter kunnen samenwerken.
- Investeringsplannen in infrastructuur wil de Commissie bevorderen door te onderzoeken of kapitaal efficiënter aangetrokken kan worden door investeringsplannen en kredietstatistieken centraal te publiceren.
- De Commissie kondigt aan eind 2014 een studie uit te voeren naar mogelijk marktfalen in het internationale verkeer van private besparingen en de voor- en nadelen van de introductie van consumentenspaarrekeningen waarvan het rendement en het tegoed door de EU gegarandeerd worden.

4. De toegang van midden- en kleinbedrijf tot financiering

Het MKB is traditioneel afhankelijk van bankfinanciering. Volgens de Commissie komt dat onder andere door het gebrek aan betrouwbare kredietinformatie over het MKB.

- De Commissie zal dit jaar in kaart brengen of en hoe nationale en Europese regelgeving de beschikbaarheid van MKB-kredietinformatie beïnvloedt, met als doel de vergelijkbaarheid van MKB-data in de EU te vergroten.
- Ook wil de Commissie een dialoog tussen banken en MKB opzetten om zo de kwaliteit van de MKB-kredietaanvragen te vergroten.

5. Sectoroverschrijdende factoren die besparingen en financiering stimuleren

Naast beleid dat gericht is op het vergroten van langetermijnfinanciering via specifieke financieringskanalen, doet de Commissie ook enkele generieke beleidsvoorstellen. Juiste aanpassingen in het belastingstelsel, accounting principes en corporate governance regelingen zouden het financieringsproces efficiënter en effectiever kunnen maken, zo stelt de Commissie.

- De Commissie heeft een revisie van de richtlijn aandeelhoudersrechten gepubliceerd met het doel om de lange termijn belangen van investeerders, beleggingsbeheerders en bedrijven beter met elkaar in lijn te brengen.⁴ Ook zal de Commissie onderzoeken of eigenaarschap en betrokkenheid van werknemers bij het bestuur van bedrijven gestimuleerd kan worden. Daarnaast heeft de Commissie een Aanbeveling gepubliceerd met het oog op het verbeteren van de kwaliteit van corporate governance rapportage⁵, een rapport over het creëren van prikkels voor beleggers om in hun beleggingsbeleid meer

⁴ Zie COM(2014)213.

⁵ Zie COM(2014)2165.

rekening te houden met milieu- en sociale aspecten, en een studie over de relatie tussen fiduciaire plichten en duurzaamheid.

- Ten aanzien van accounting standaarden zal de Commissie bezien of het gebruik van *fair value accounting* in IFRS geëigend is.⁶ Ook zal de Commissie een voorstel consulteren voor de introductie van versimpelde accounting standaarden voor niet-beursgenoteerd MKB.
- Juridisch en belastingklimaat: In het Europees semester zal de Commissie lidstaten indien relevant aanbevelingen doen voor het creëren van stimulansen voor investeringen met eigen vermogen. Ook zal de Commissie monitoren in hoeverre lidstaten haar Aanbeveling van maart 2014 voor de versoepeling van faillissementswetgeving voor bedrijven implementeren. Tot slot zal komend jaar een rapport gepubliceerd worden over de rechten van derde partijen in faillissementswetgeving.

3. Wat is de Nederlandse grondhouding ten aanzien van de bevoegdheidsvaststelling, subsidiariteit en proportionaliteit van deze mededeling en de eventueel daarin aangekondigde concrete wet- en regelgeving? Hoe schat Nederland de financiële gevolgen in, alsmede de gevolgen op het gebied van regeldruk en administratieve lasten?

Bevoegdheid

In de mededeling worden geen concrete beleidsvoorstellen voorgelegd aan de lidstaten. De Commissie doet voorstellen voor nader onderzoek, het voeren van dialogen tussen bij financiering betrokken partijen en geeft de lidstaten enkele beleidsoverwegingen ten aanzien van langetermijnfinanciering mee. Alleen het voorstel van de Commissie om de richtlijn aandeelhoudersrechten te herzien betreft een concreet beleidsvoorstel. Het kabinet komt hiervoor met een apart BNC-fiche.

Een deel van de onderzoeksplannen heeft betrekking op bestaande EU-wetgeving voor de financiële sector; de EU is daartoe bevoegd uit het oogpunt van de interne markt. Het kabinet kan dan ook stellen dat de Commissie bevoegd is om deze voorstellen te doen. Een uitzondering vormt het Commissievoorstel voor door de EU gegarandeerde spaarrekeningen. Hier wordt verder op ingegaan onder «Nederlandse positie».

Subsidiariteit

De Nederlandse grondhouding t.a.v. subsidiariteit is overwegend positief. De mededeling van de Commissie beperkt zich tot onderzoek (onder andere naar best practices) en enkele andere niet-dwingende initiatieven. Daarbij richten de meeste (onderzoeks)voorstellen van de Commissie zich op het wegnemen van mogelijke belemmeringen voor de efficiënte allocatie van kapitaal in Europese regelgeving. Gezien de grote verschillen in grootte en aard van de financieringsproblematiek tussen lidstaten, is Nederland wel van mening dat lidstaten verdere maatregelen op nationaal niveau dienen te nemen. Nadere uitwerking van de voorstellen wordt door het kabinet daarom kritisch gevolgd.

Proportionaliteit

De proportionaliteit van de in de mededeling voorgestelde maatregelen is niet in alle gevallen even gemakkelijk in te schatten, omdat de problematiek in de EU door de Commissie vooralsnog onvoldoende in kaart is gebracht. Het kabinet vindt dat de Commissie de onderliggende proble-

⁶ IFRS betreft de International Financial Reporting Standards, de in de EU toegepaste accountingstandaard.

matiek beter in kaart moet brengen en daarbij oog moet hebben voor regionale verschillen. Op deze wijze kan een meer gerichte beleidsrespons worden ontwikkeld en kunnen mogelijke belemmeringen voor de allocatie van langetermijnfinanciering effectief worden aangepakt.

Omdat de mededeling zich echter beperkt tot het uitvoeren van onderzoeken en niet-bindende initiatieven, is de Nederlandse grondhouding ten aanzien van de proportionaliteit van de mededeling overwegend positief. Het kabinet vindt dat maatregelen op nationaal niveau dienen te worden genomen en de mededeling laat die ruimte.

Gevolgen voor financiën, regeldruk en administratieve lasten

De mededeling introduceert geen concrete beleidsvoorstellen en heeft daarom vooralsnog geen financiële gevolgen, of gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten. Eventuele budgettaire gevolgen voor Nederland worden ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline. Nederland is van mening dat eventuele EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van de EU-begroting 2014–2020 en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de EU-jaarbegroting.

4. Nederlandse positie over de mededeling

Het kabinet is het eens met de Commissie dat investeringen een belangrijke voorwaarde voor economische groei zijn en dat vergroting van het (potentiële) aanbod aan langetermijnfinanciering goed is. Het kabinet steunt de inspanningen van de Commissie om mogelijke belemmeringen voor de efficiënte allocatie van kapitaal die voortvloeien uit Europese regelgeving in kaart te brengen en, indien mogelijk, weg te nemen. Op specifieke punten heeft het kabinet echter wel enige bezwaren.

De Commissie richt zich met het Long term financingtraject totnogtoe op een breed scala aan mogelijke maatregelen ter ondersteuning van de financieringsverlening. Dat is begrijpelijk, maar kent volgens het kabinet het risico dat in de brede discussie concrete acties uit het oog worden verloren. Temeer omdat het kabinet van mening is dat de onderliggende problematiek, zoals het onzekere economische klimaat en het gebrekkig functioneren van monetaire transmissiekanalen in sommige lidstaten, vooralsnog onvoldoende in kaart is gebracht. Het kabinet pleit er dan ook voor dat de Commissie zich op een klein aantal concrete maatregelen richt, waarvan het nut voor de efficiënte allocatie van kapitaal in de Unie op korte termijn evident is. In lijn met de kabinetsreactie op het groenboek pleit het kabinet hierbij specifiek voor:

- het stimuleren van mogelijkheden tot kredietverlening, door met behulp van securitisaties ruimte op de bankbalans te creëren,
- het creëren van toezichtraamwerken die op consistente wijze rationele investeringsprikkel bevorderen, en
- het stimuleren van een adequate behandeling van alternatieve financieringsbronnen, indien zij onder bestaande toezichtraamwerken vallen.

Met betrekking tot de verschillende in de mededeling behandelde onderwerpen is de Nederlandse positie als volgt:

1. De capaciteit van financiële instellingen om langetermijnfinanciering te verschaffen

- Banken: De mededeling stelt dat een goede balans moet worden gevonden tussen de implementatie van strengere liquiditeitseisen en het opleggen van restricties die looptijdtransformatie ten behoeve van langetermijnfinanciering ontmoedigen. Het kabinet erkent het belang van deze afweging en kan zich vinden in de door de Commissie voorgestelde acties. In het rapport dat ingaat op het effect van de liquiditeitseisen in de kapitaaleisenverordening op langetermijnfinanciering, zou naar de mening van het kabinet ook aandacht moeten worden besteed aan de behandeling van securitisaties. Door leningen op hun balans te securitiseren en te verkopen, kunnen banken ruimte op hun balans vrijspelen om nieuwe kredieten te verlenen.
- Verzekeraars: De Commissie geeft aan dat in nadere regelgeving (de gedelegeerde handeling) onder de richtlijn Solvency II rekening gehouden zal worden met de bevindingen uit het groenboek. Naar de mening van het kabinet lijkt de Europese Commissie hier op een goede wijze rekening mee te houden, gelet op aanpassingen die de Commissie heeft doorgevoerd in het concept van de gedelegeerde handeling. Zo zijn de kapitaaleisen op hoge kwaliteit gesecuritiseerde woninghypotheken fors verlaagd, waardoor deze beter aansluiten bij het feitelijke risicoprofiel van deze beleggingscategorie. Ook levert het onderpand bij MKB-leningen inmiddels een verlaging van de kapitaal-eis van MKB-leningen op. Daarnaast is het beleggen in participaties van MKB-fondsen aantrekkelijker gemaakt. Tot slot is in een evaluatiebepaling opgenomen met het doel om binnen twee jaar na start van Solvabiliteit II te bezien of het nieuw te introduceren risicogeorienteerde toezicht, aanpassingen behoeft om reden van eventueel hierdoor veroorzaakte ongewenste marktontwikkelingen.
- Pensioenfondsen: Het kabinet is van mening dat binnen het Nederlandse toezichtkader voldoende ruimte bestaat voor lange termijn investeringen. Mogelijk kan de herziene IORP richtlijn⁷ wel restricties ten aanzien van lange termijn investeringen in andere lidstaten wegnemen. Het kabinet vindt het nog onduidelijk wat de Commissie beoogt met haar voorstel voor *personal pension products*. Het is niet duidelijk welk probleem met dit voorstel wordt opgelost en verdere analyse is wenselijk. Bovendien waakt het kabinet ervoor dat met dit voorstel additionele complexiteit aan het pensioensysteem zal worden toegevoegd. Het kabinet zal dit voorstel dan ook nauwgezet volgen en haar twijfels overbrengen aan de Commissie.

2. De capaciteit van financiële markten om langetermijnfinanciering te verschaffen

- Aandelen- en obligatiemarkten: In de mededeling haalt de Commissie de in MiFID II opgenomen voorstellen aan voor gereguleerde multilaterale handelsplatformen voor de handel in MKB-financieringsinstrumenten, de zogenaamde MKB-groeimarkten. Het kabinet steunt deze voorstellen. Ook voorstellen om transparantie bij de handel in bedrijfsobligaties te bevorderen, zoals die al eerder zijn opgenomen in het politiek akkoord van MiFID II en MiFIR, kunnen op Nederlandse steun rekenen. Nederland zou deze voorstellen overigens ook willen toepassen op de handel in staatsobligaties. Ook steunt Nederland het voorstel van de Commissie om UCITS te laten investeren in liquide aandelen die zijn genoteerd op MKB-groeimarkten.

⁷ Zie COM(2014)0091 (COD) en het separate fiche dat hierover gestuurd wordt (Kamerstuk 22 112, nr. 1837).

De aankondiging dat de Commissie de (gewijzigde) prospectusrichtlijn zal evalueren, neemt het kabinet voor kennisgeving aan.⁸ Hetzelfde geldt voor het Commissievoorstel voor *European long-term investment funds* (ELTIFs), waarover de onderhandelingen reeds zijn aangevangen. Het betreft investeringsfondsen ingericht voor het doen van lange termijn investeringen.

- **Securitisaties:** Het kabinet steunt het voornemen van de Commissie om het gebruik van securitisaties te bevorderen door verschillende risicocategorieën en – gewichten in de prudentiële toezichtraamwerken te introduceren. Daarbij dient zo veel mogelijk te worden voorkomen dat instrumenten als securitisaties (maar ook gedekte obligaties) in verschillende toezichtraamwerken verschillend worden behandeld. Dat kan immers de keuze van financiële instellingen voor een bepaalde wijze van financiering verstoren. Tot slot vindt het kabinet het van belang dat de Commissie verduidelijkt wat zij bedoelt met securitisaties van hoge kwaliteit. Het is daarbij van belang dat niet alleen naar de kwaliteit van de onderliggende activa van de securitisatie wordt gekeken, maar ook dat complexere producten strenger worden behandeld.
- **Gedekte obligaties:** Zoals opgemerkt in de «Kabinetsreactie groenboek Langetermijnfinanciering van de Europese economie», ziet Nederland harmonisatie van regelgeving op het gebied van gedekte obligaties niet als een topprioriteit. De markt lijkt niet gehinderd te worden door de bestaande nationale verschillen. Tegelijkertijd ziet het kabinet geen bezwaar tegen onderzoek van de Commissie op dit terrein. In een dergelijk onderzoek zou aangetoond moeten worden of er significante voordelen verbonden zijn aan harmonisatie en of harmonisatie haalbaar is, gezien de diversiteit aan gehanteerde structuren en onderpand in de EU. Ook dient het onderzoek expliciet aandacht te hebben voor het feit dat uitgifte van gedekte obligaties ertoe kan leiden een (te) groot gedeelte van de balans van een bank verpand wordt («activabeklemming»). Overmatige activabeklemming kan immers de effectiviteit van bail-in in resolutiesituaties verkleinen.
- **Private placements (onderhandse obligatieleningen):** Het kabinet ziet geen bezwaar in het uitvoeren van een onderzoek naar private placementmarkten. Voor Nederland, waar op specifieke terreinen (zoals publiek-private infrastructuurinvesteringen) al een markt voor deze instrumenten bestaat, en de door de Commissie genoemde gebreken minder van toepassing zijn, is het onderzoek minder relevant. Hier zien we dat de markt zelf met Private Placement oplossingen komt.

3. Publieke financieringsbronnen/initiatieven

- **Publieke investeringsbanken:** Het kabinet deelt de analyse van de Commissie dat publieke investeringsbanken zich meer moeten onderscheiden ten opzichte van marktpartijen. Het kabinet zou daarnaast graag zien dat de Commissie zijn aanbeveling om de Europese Investeringsbank nauwer te laten samenwerken met nationale investeringsbanken, ook richt op nationale overheidsinstrumenten ter ondersteuning van investeringen. Dit alles vanzelfsprekend zonder het mededingingsbelang te miskennen. Het Europees Investeringsfonds levert een belangrijke bijdrage aan de Europese venture capital markt, onder meer door de joint venture met de Nederlandse overheid in het Dutch Venture Initiative. We zien

⁸ Dit betreft de aankondiging van een evaluatie van de Prospectusrichtlijn en enkele in die richtlijn opgenomen voorschriften. Artikel 4 van de Prospectusrichtlijn voorziet reeds in die evaluatie.

verder dat de EIB in toenemende mate als lange termijn financier op de Nederlandse markt opereert.

- **Infrastructuurfinanciering:** In haar analyse ruimt de Commissie een grote rol in voor het EU Project Bond Initiative (PBI). De proeffase van het PBI is echter nog niet afgerond. Naar de mening van het kabinet dient er een gedegen evaluatie uitgevoerd te worden voor al dan niet verder zal worden gegaan met dit initiatief. Het kabinet ziet het risico dat dit initiatief tot marktverstoringen leidt wanneer het PBI wordt toegepast bij projecten met een laag risicoprofiel, waarvoor mogelijk wel private interesse bestaat.
- **Exportkredieten:** Het kabinet wacht met belangstelling het rapport van de Commissie af.
- Zoals eerder gesteld in de kabinetsreactie op het groenboek, is het kabinet geen voorstander van het Commissievoorstel om het potentieel van door de EU gegarandeerde consumentenspaarrekeningen te onderzoeken. Het kabinet is niet overtuigd dat grensoverschrijdend verkeer van besparingen door enig marktfalen wordt verstoord. Het is het kabinet dan ook niet duidelijk welk probleem met de introductie van deze spaarrekeningen zou worden opgelost. Bovendien kleven er grote nadelen aan dergelijke spaarregelingen:
 - Vanwege hun aantrekkelijke voorwaarden kunnen door de overheid of EU gegarandeerde spaarrekeningen besparingen wegtrekken van commerciële deposito's, wat tot een tekort aan financiering voor de bankensector kan leiden.
 - Het verschaffen van een gegarandeerd rendement op de spaarrekeningen vormt een risico voor de begroting van de overheden.
 - Bovendien zou de introductie van deze spaarrekeningen leiden tot nieuwe governance-vraagstukken: wie beheert deze rekeningen, over welk investeringsmandaat beschikt de beheerder, en hoe moet het opgehaalde kapitaal over de lidstaten worden verdeeld?Het kabinet zal haar bezwaren op dit punt aan de Commissie doorgeven.

4. De toegang van midden- en kleinbedrijf tot financiering

Het kabinet kan zich vinden in de voorstellen van de Commissie om de dialoog tussen MKB en banken te continueren, uiteraard zonder het mededingingsbelang uit het oog te verliezen, en nader onderzoek naar de invloed van regelgeving op de beschikbaarheid van MKB-kredietinformatie uit te voeren.

5. Sectoroverschrijdende factoren die besparingen en financiering stimuleren

Corporate governance⁹

- Het kabinet heeft in reactie op het in het groenboek genoemde idee om de richtlijn aandeelhoudersrechten te herzien, eerder¹⁰ aangegeven dat de keuze om op lange termijn te investeren in eerste instantie aan de investeerder is, dat de relatie tussen vermogensbeheerder en investeerder verder wordt geregeld in Europese regelgeving als MiFID, AIFM en UCITS, en dat het kabinet geen noodzaak ziet om verdere Europese initiatieven op dit terrein te ontplooien. Recent is hierover

⁹ In het EU Actieplan vennootschapsrecht en corporate governance (COM(2012)740) zijn reeds voornemens van de Commissie op het gebied van corporate governance opgenomen. Hierop heeft het kabinet gereageerd in het BNC-fiche van 18 januari 2013 (Kamerstuk 22 112, nr. 1550).

¹⁰ Het kabinet gaf dit aan in de reactie op het groenboek Langetermijnfinanciering van de Europese Commissie.

een Commissievoorstel verschenen; het kabinet zal hierop in een separaat BNC-fiche reageren.

- Het kabinet is geen voorstander van Europese initiatieven om aandeelhouderschap van werknemers te bevorderen. Er bestaan in Nederland geen juridische belemmeringen voor werknemers om aandeelhouder te worden. Nederland bevordert noch ontmoedigt actief het aandeelhouderschap of andere vormen van financiële deelname van werknemers.
- Het kabinet zal een separaat BNC-fiche opstellen voor de Commissie-aanbeveling ten aanzien van corporate governance codes.

Accounting

- Het kabinet is niet geheel overtuigd van het nut van een aantal van de voornemens van de Europese Commissie op het gebied van de internationale boekhoudstandaarden (International Financial Reporting Standards – IFRS), zoals deze ontwikkeld worden door de International Accounting Standards Board (IASB). Zo verwacht het kabinet weinig nieuwe inzichten van een onderzoek naar de eventuele aanpassing van de net vernieuwde onderdelen van IFRS 9, een boekhoudstandaard voor de waardering van financiële instrumenten zoals aandelen, obligaties en derivaten. IFRS 9 is juist geïntroduceerd op verzoek van de G20 naar aanleiding van de financiële crisis en zou naar de mening van het kabinet zo snel mogelijk ingevoerd moeten worden.
- Het kabinet kan zich wel vinden in het voorgenomen onderzoek van de Commissie de mogelijkheid te bieden aan niet-beursgenoteerde ondernemingen IFRS voor MKB toe te passen.

Juridische en belastingonderwerpen

- De Commissie geeft aan dat zij in het kader van het Europees Semester aandacht zal blijven besteden aan de fiscale behandeling van vreemd en eigen vermogen. Indien de fiscale behandeling van vreemd en eigen vermogen tot macro-economische onevenwichtigheden leidt, bieden de verordeningen ruimte voor aanbevelingen van de Commissie op dit terrein. Daarbij zij opgemerkt dat het aan de lidstaat is om al dan niet iets met een aanbeveling te doen. Daarnaast vindt Nederland (directe) belastingheffing een nationale aangelegenheid.
- Binnenkort zal het kabinet een BNC-fiche publiceren over de mededeling van de Commissie dat zij zal monitoren in hoeverre lidstaten haar Aanbeveling van maart 2014 voor de versoepeling van faillissementswetgeving voor bedrijven implementeren.
- Tot slot zal het kabinet met belangstelling kennis nemen van het rapport dat de Commissie komend jaar zal publiceren over de rechten van derde partijen in faillissementswetgeving.