

## **Kabinetsreactie op het verslag van de Europese Commissie inzake het 'versnellen van de kapitaalmarktunie: aanpakken van nationale belemmeringen voor kapitaalstromen**

Op 30 september 2015 heeft de Europese Commissie het actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie gepresenteerd.<sup>1</sup> Een van de aangekondigde acties uit dit actieplan is het opleveren van een verslag over nationale belemmeringen voor het vrij verkeer van kapitaal. Het doel van deze actie is dat de Europese Commissie samen met de lidstaten in kaart brengt welke nationale belemmeringen er zijn voor kapitaalstromen en deze aan te pakken. Het gaat hierbij om belemmeringen die ofwel niet gerechtvaardigd zijn uit overwegingen van algemeen belang of onevenredig zijn. Vervolgens moet worden bezien of, en op welke wijze, lidstaten deze vrijwillig willen opheffen.

Om deze nationale belemmeringen voor grensoverschrijdende kapitaalstromen in kaart te brengen en de beste manieren te vinden om de belemmeringen aan te pakken is er een netwerk van 28 nationale deskundigen opgezet, hebben er bilaterale besprekingen plaatsgevonden tussen de Europese Commissie en de lidstaten en zijn er 'best practices' gedeeld.

Uw Kamer heeft op 3 april jl. per brief verzocht om een kabinetsreactie op het verslag van de Europese Commissie over vastgestelde belemmeringen voor kapitaalstromen en de daaruit voortvloeiende actiepunten voor lidstaten in de bijbehorende routekaart aan de Kamer toe te sturen (COM (2017)102).<sup>2</sup> Uw Kamer heeft tevens op 14 april jl. per brief verzocht om, indien mogelijk, bij de reeds gevraagde kabinetsreactie ook een reactie op het verslag van de Europese Commissie houdende een analyse en een actieplan in het kader van de uitvoering van het Actieplan Kapitaalmarktunie (COM(2017)147) te betrekken<sup>3</sup>. Deze twee verslagen zijn nagenoeg gelijk aan elkaar. Naar aanleiding van de aanneming van de eerste versie van het verslag op 27 februari 2017 (COM(2017)102) is de Europese Commissie in kennis gesteld van bepaalde onnauwkeurigheden, vooral vanwege onvolledige of conflicterende informatie. De Europese Commissie heeft vervolgens besloten een gewijzigde versie aan te nemen (COM(2017)147). Deze kabinetsreactie zal zien op het definitieve verslag van de Europese Commissie.

In deze brief wordt ingegaan op de inhoud van het definitieve verslag van de Europese Commissie, gevolgd door een appreciatie en conclusie.

### **1. De inhoud van het verslag van de Europese Commissie**

De Europese Commissie schetst in het verslag de belangrijkste nationale belemmeringen voor het vrij verkeer van kapitaal. Hierbij maakt de Europese Commissie een onderscheid tussen (i) *ex ante* belemmeringen (die van onmiddellijk belang zijn wanneer beleggers overwegen om grensoverschrijdende activiteiten te ondernemen), (ii) *in itinere* belemmeringen (die beleggers afschrikken om hun grensoverschrijdende blootstelling te behouden of te verhogen) en (iii) *ex post* belemmeringen (die leiden tot moeilijkheden aan het einde van het beleggingsproces).

#### *1.1 Belemmeringen die zien op het ontplooiën van grensoverschrijdende activiteiten*

De Europese Commissie geeft aan dat een van de belangrijkste nationale belemmeringen voor het vrij verkeer van kapitaal betrekking heeft op het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen. Hoewel er veel beleggingsfondsen grensoverschrijdend worden aangeboden, is de geografische distributie vaak beperkt, wat een indicatie geeft dat sprake is van grensoverschrijdende belemmeringen.

---

<sup>1</sup> Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie, COM(2015) 468 final

<sup>2</sup> Brief 2017D08977 - Verzoek om kabinetsreactie op verslag Europese Commissie over versnellen kapitaalmarktunie (COM(2017)102)

<sup>3</sup> Brief 2017D10576 - Verzoek om kabinetsappreciatie van de analyse en het actieplan voor de uitvoering van het Actieplan Kapitaalmarktunie (COM(2017)147)

Een van de oorzaken is het hanteren van verschillende vereisten voor het aanbieden van beleggingsfondsen in de desbetreffende lidstaat. Dit kan leiden tot tijdrovende vertalingen en wijzigingen van de documentatie over het beleggingsfonds. Daarnaast hanteren lidstaten verschillende interpretaties van het begrip pre verhandeling (bij pre verhandeling kan nog niet worden ingeschreven op deelnemingsrechten in het beleggingsfonds) en gaan lidstaten verschillend om met professionele partijen die op eigen initiatief een beheerder benaderen om deel te nemen in een beleggingsfonds (omgekeerde benadering). Met betrekking tot het begrip pre verhandeling hebben lidstaten aangegeven dat het hierbij gaat om situaties waarin de fondsdocumentatie in concept beschikbaar is voor een beperkt aantal potentiële professionele cliënten, maar nog geen mogelijkheid is tot inschrijven. Ten aanzien van het door professionele beleggers op eigen initiatief benaderen van een beheerder, hebben lidstaten aangegeven dat het in dit geval in essentie gaat om situaties waarin het contact uitsluitend plaatsvindt op initiatief van de professionele belegger en geen reactie vormt op eerdere aanbiedingen of plaatsingen. In deze situaties kan geen sprake zijn van aanvullende nationale vereisten. De Europese Commissie verwelkomt de werkzaamheden van de lidstaten in de deskundigengroep voor het vaststellen van een gezamenlijke interpretatie van praktijken op het gebied van pre verhandeling en omgekeerde benadering en verzoekt de lidstaten hun nationale regels te blijven evalueren om convergentie op dit gebied te bevorderen.

Een andere grensoverschrijdende belemmering voor het aanbieden van deelnemingsrechten in beleggingsfondsen ziet op administratieve regelingen. Zo vereisen de meeste lidstaten dat faciliteiten voor de aflossing, inschrijving en betaling (voor bijvoorbeeld toezicht) op hun grondgebied zijn gevestigd. Enkele lidstaten vereisen ook dat een lokale distributeur wordt aangesteld als deelnemingsrechten in beleggingsfondsen aan retailbeleggers worden aangeboden. De Commissie verzoekt de lidstaten om verder in kaart te brengen welke administratieve voorschriften momenteel in hun lidstaat gelden met het oog op het elimineren van onnodige administratieve lasten tegen 2019.

De laatste grensoverschrijdende belemmering op het gebied van het aanbieden van beleggingsfondsen ziet op kosten die toezichthouders in rekening brengen. Deskundigen hebben aangegeven dat er gegronde redenen kunnen zijn om kosten in rekening te brengen, bijvoorbeeld om toezichtkosten te kunnen bekostigen of om een gelijk speelveld tussen binnenlandse- en buitenlandse beheerders van beleggingsfondsen te waarborgen. Tegelijkertijd is ook geconstateerd dat het nu vaak onduidelijk is welke kosten de verschillende toezichthouders in rekening brengen. Lidstaten worden daarom opgeroepen om in hun reglementair kader over kosten voor duidelijkheid en transparantie te zorgen. Aanvullend is de Commissie voornemens met de lidstaten en de Europese Effecten- en Marktenautoriteit (ESMA) te blijven reflecteren over de voordelen van één publiek domein voor kostengerelateerde informatie, in de vorm van een vergelijkende website of een centraal register.

Met betrekking tot pensioenfondsen constateert de Europese Commissie dat sommige pensioenfondsen mogelijk minder grensoverschrijdend investeren dan op basis van regelgeving en andere factoren (bijvoorbeeld investeringsklimaat) zou kunnen worden verklaard; een zogenaamde home bias. De Europese Commissie constateert dat hoewel lidstaten beperkingen opleggen op beleggingen door pensioenfondsen, deze allemaal gerechtvaardigd lijken te zijn vanuit algemene prudentiële regels en niet de belangrijkste factor zijn die grensoverschrijdende beleggingen in de Europese Unie (EU) beperken. Om grensoverschrijdende investeringen in de EU te bevorderen verzoekt de Europese Commissie de lidstaten, met deelname van de pensioenfondsensector, in een subgroep te focussen op succesvolle voorbeelden van grensoverschrijdende beleggingen in de EU.

De Europese Commissie constateert dat de grensoverschrijdende activiteiten bij crowdfunding beperkt blijft. Vooral op het gebied van consumentenbescherming kiezen lidstaten verschillende benaderingen. De Europese Commissie verzoekt de lidstaten na te gaan of nationale crowdfundingwetgeving voor een effectief en evenredige niveau van beleggers- en consumentenbescherming zorgt en of deze wetgeving grensoverschrijdende activiteiten mogelijk maakt.

### *1.2 Belemmeringen die beleggers afschrikken om hun grensoverschrijdende blootstelling te behouden of te verhogen*

De Europese Commissie constateert dat een aantal lidstaten vereisen dat managers van financiële instellingen hun woonplaats moeten hebben in het land waar de instelling waar zij leiding aan geven gevestigd is. Deze eis zou kunnen leiden tot een belemmering voor plaatselijke bedrijven die buitenlandse expertise proberen aan te trekken. Mogelijke reden voor een dergelijke vereiste is bijvoorbeeld het voorkomen van fraude of het vergemakkelijken van toezicht. De Europese Commissie verzoekt de lidstaten woonplaatsvereisten af te schaffen voor managers van ondernemingen in de financiële sector die in de EU wonen, indien deze niet gerechtvaardigd, passend of evenredig zijn.

De Europese Commissie geeft aan dat door steeds complexere financiële producten consumenten en kleine en middelgrote ondernemingen zonder een goed begrip van het risico dat zij lopen onverstandige financiële beslissingen kunnen nemen of goede beleggings- of financieringskansen, met name grensoverschrijdende, mislopen. Veel lidstaten hebben programma's lopen om financiële educatie te bevorderen. Lidstaten hebben aangegeven beste praktijken over de opstelling, uitvoering en evaluatie van programma's voor financiële geletterdheid voor specifieke doelgroepen en financiële producten, te delen. Hierbij zal ook rekening worden gehouden met de grensoverschrijdende dimensie. Ook stelt de Europese Commissie dat de expert groep zou kunnen bijdragen aan mogelijke met de kapitaalmarktunie verband houdende initiatieven voor de ontwikkeling van innovatieve oplossingen om het kennisniveau van kleine en middelgrote ondernemingen (mkb) te verbeteren en hen te ondersteunen bij het verkrijgen van toegang tot de financieringsbronnen op de kapitaalmarkt.

De Europese Commissie merkt op dat sommige lidstaten belemmeringen hebben genoemd in verband met grensoverschrijdend bankieren, inclusief mogelijke belemmeringen voor het verkeer van liquiditeit binnen grensoverschrijdende bankgroepen, die nationale bevoegde autoriteiten hebben opgelegd bovenop de bestaande prudentiële vereisten. Sommige lidstaten hebben ook het feit genoemd dat nationale toezichthouders problemen ondervinden met het verlenen van grensoverschrijdende ontheffingen van liquiditeitsvereisten aan een instelling en haar EU-dochterondernemingen, en met het uitoefenen van toezicht erop als één liquiditeitssubgroep. Deze kwestie wordt momenteel besproken in andere fora.

### *1.3 Belemmeringen aan het einde van het beleggingsproces*

De Europese Commissie wijst op de negatieve impact die de verschillen en inefficiënties in sommige nationale insolventiesystemen hebben op grensoverschrijdende beleggingen en kredietverlening. De Europese Commissie vraagt in het verslag aan de lidstaten en het Europees Parlement om het recente voorstel van de Europese Commissie over herstructurering en een tweede kans te ondersteunen<sup>4</sup>. Om lidstaten te helpen de efficiëntie en transparantie van hun insolventie- en leningterugvorderingsystemen te verhogen is de Europese Commissie een initiatief gestart voor het benchmarken van nationale systemen voor de afdwinging van de naleving van leningcontracten, inclusief insolventieregelingen.

De Europese Commissie geeft aan dat beleggers op de kapitaalmarkt en de lidstaten herhaaldelijk hebben aangegeven dat procedures voor vermindering van bronbelasting grensoverschrijdende beleggingen sterk kunnen ontmoedigen. Vaak krijgen beleggers te maken met complexe, zware, arbeidsintensieve en dure procedures om dubbele belasting van grensoverschrijdende beleggingen te vermijden. De Europese Commissie verzoekt de belastingdeskundigen van de lidstaten de negen beste praktijken op het gebied van bronbelasting die in een gezamenlijke routekaart zijn vastgesteld te beoordelen en indien opportuun te bevestigen. Elke lidstaat zou vervolgens moeten aangeven welke beste praktijken hij tegen 2019 wil implementeren. Individuele vooruitgang zou kunnen worden bijgehouden in de vorm van een scorebord dat met de lidstaten moet worden

---

<sup>4</sup> Op 22 november 2016 heeft de Commissie een voorstel ingediend voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU (COM(2016) 723).

besproken. De Europese Commissie zal ook met de nationale belastingdeskundigen samenwerken bij het opstellen van een gedragscode over beginselen voor bronbelastingvermindering.

## **2. Appreciatie van het verslag van de Europese Commissie**

Deze appreciatie richt zich met name op de onderwerpen die actief zijn besproken door de expert groep en welke zijn opgenomen in de door de Europese Commissie voorgestelde routekaart. Het betreft hier de onderwerpen (i) Barrières voor het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen (ii) Vereisten inzake beleggingen door pensioenfondsen (iii) Woonplaats- en locatievereisten die aan de managers van spelers op de financiële markten worden opgelegd (iv) Onvoldoende financiële geletterdheid en (v) Discriminerende en zware procedures voor bronbelastingvermindering. Tot slot wordt er ook kort stilgestaan bij de overige onderwerpen die in het verslag zijn genoemd.

### *2.1 Barrières voor het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen*

Nederland steunt het werk aan het verminderen van barrières voor het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen. In haar reactie op het groenboek kapitaalmarktunie<sup>5</sup> en in de reactie op de consultatie inzake het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen<sup>6</sup> is reeds aandacht gevraagd voor barrières ten aanzien van het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen. Zo heeft Nederland bijvoorbeeld aangegeven dat het notificatieproces en de kosten die een beheerder dient te betalen aan de toezichthouder van de desbetreffende lidstaat bij het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsfondsen duidelijk moeten zijn en dat lidstaten geen additionele eisen dienen te stellen aan de notificatie (zoals het verplicht aanstellen van een "paying agent" (vertegenwoordiger)). Nederland kan zich verder vinden in het initiatief om gezamenlijk te bekijken in welke gevallen en onder welke voorwaarden lidstaten geen nationale voorschriften mogen stellen met betrekking tot het aanbieden van beleggingsfondsen. Dit kan het geval zijn als fondsdocumentatie over een beleggingsfonds in concept beschikbaar is en de deelnemingsrechten bedoeld zijn voor een beperkt aantal professionele beleggers en nog geen mogelijkheid is tot inschrijven (pre verhandeling) of in de situatie dat het contact uitsluitend plaatsvindt op initiatief van een professionele belegger en geen reactie vormt op eerdere aanbiedingen of plaatsingen (omgekeerde benadering). Mocht het nodig zijn om wetgeving aan te passen, wordt opgemerkt dat het tijdspad in de routekaart hiervoor niet voldoende ruimte biedt.

### *2.2 Vereisten inzake beleggingen door pensioenfondsen*

Nederland kent, buiten de maxima voor investeringen in de eigen werkgever, geen restricties voor pensioenfondsen ten aanzien van hun beleggingsbeleid. Pensioenfondsen dienen zich wel te houden aan de zogeheten prudent person regel (beleggingen moeten als een goed huisvader beheerd worden). Het beleggingsbeleid moet in lijn zijn met de risicobereidheid van deelnemers en voldoende gediversifieerd zijn. DNB ziet op dit beleggingsbeleid van pensioenfondsen toe. Nederlandse pensioenfondsen beleggen reeds internationaal in diverse activacategorieën. Het kabinet is van mening dat er geen additionele regels nodig zijn voor pensioenfondsen ten aanzien van waar deze fondsen in beleggen. Nederland kan zich voorstellen dat er lidstaten zijn waar pensioenfondsen zijn gevestigd die kunnen leren van 'best practices' in andere lidstaten om meer grensoverschrijdend te investeren. In het belang van de pensioendeelnemers lijkt het dan logisch om niet alleen de focus te leggen op het wegnemen van eventuele belemmeringen bij grensoverschrijdende investeringen in de EU, maar ook bij wereldwijde investeringen. Nederland zal nog bezien of het zal meewerken aan het delen van 'best practices' in de voorgestelde sub-groep van lidstaten op dit onderwerp. Nederland is met het Nederlands Investerings Agentschap (NIA) wel al lid van het netwerk van nationale stimuleringsbanken voor de afstemming van inspanningen ter ondersteuning van eigen vermogen en durfkapitaal te steunen.<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2015/03/17/kabinetsreactie-groenboek-kapitaalmarktunie-en-consultatiedocumenten-over-securitisaties-en-herziening-van-prospectusrichtlijn>

<sup>6</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2016/10/10/nederlandse-consultatiereactie-investeringsfondsen>

<sup>7</sup> [http://www.eif.org/what\\_we\\_do/equity/NPI/members-list.pdf](http://www.eif.org/what_we_do/equity/NPI/members-list.pdf)

### *2.3 Woonplaats- en locatievereisten die aan de managers van financiële instellingen worden opgelegd*

In Nederland geldt geen vereiste dat beleidsbepalers van financiële ondernemingen in Nederland woonachtig moeten zijn. Wel geldt in Nederland het vereiste dat beleidsbepalers hun werkzaamheden vanuit Nederland moeten verrichten. Dit vloeit voort uit Europese richtlijnen (hoofdkantoor moet zich bevinden in de lidstaat van de statutaire zetel). Nederland verwacht niet dat actie op dit terrein door Nederland hoeft te worden ondernomen. Mocht het desondanks nodig zijn om wetgeving aan te passen, wordt opgemerkt dat het tijdspad in de routekaart hiervoor niet voldoende ruimte biedt.

### *2.4 Onvoldoende financiële geletterdheid*

Het kabinet kan het delen van 'best practices' over de opstelling, uitvoering en evaluatie van programma's voor financiële geletterdheid voor specifieke doelgroepen en financiële producten ondersteunen. Nederland heeft hier middels het Platform Wijzer In Geldzaken (WIG) reeds veel ervaring mee opgedaan en is zeker bereid deze kennis te delen en deel te nemen aan de sub-groep over financiële geletterdheid. Van belang daarbij is dat financiële geletterdheid zich niet beperkt tot het overdragen van kennis over grensoverschrijdend kapitaalverkeer, maar zich richt op een breed scala van vaardigheden gericht op het bevorderen van verantwoord financieel gedrag. Ook de ontwikkeling van innovatieve oplossingen om het kennisniveau van kleine en middelgrote ondernemingen te verhogen en hen te ondersteunen bij het verkrijgen van toegang tot alternatieve financieringsbronnen kan Nederland ondersteunen.

### *2.5 Discriminerende en zware procedures voor bronbelastingvermindering*

In zijn algemeenheid is het kabinet voorstander van een versimpeling van het terugvragen van bronbelasting zowel voor retail beleggers als institutionele beleggers. Dit is ook een van de belemmeringen die Nederland in haar reactie op het groenboek kapitaalmarktunie naar voren heeft gebracht. Het kabinet onderschrijft dan ook het belang en is voorstander van het bekijken of stappen in lidstaten kunnen worden genomen om te komen tot een versimpeling van het terugvragen van bronbelasting. Nederland werkt hier aan mee in de genoemde deskundigengroep en neemt hierbij eventuele gevolgen voor de systemen van de Belastingdienst mee.

### *2.6 Overige onderwerpen*

Het Nederlandse standpunt omtrent het voorstel van de Europese Commissie over nationale insolventiesystemen is reeds vastgelegd in het desbetreffende fiche Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC)<sup>8</sup>. Verder heeft Nederland in de EU aandacht gevraagd voor mogelijke disproportionele belemmeringen voor het verkeer van liquiditeit binnen grensoverschrijdende bankgroepen en vindt het kabinet het positief dit onderwerp terugkomt in het verslag van de Europese Commissie. Dit onderwerp komt ook aan de orde bij de herziening van het kapitaaleisenraamwerk (CRD/CRR) voor banken.<sup>9</sup>

De Europese Commissie heeft aangegeven op dit moment geen stappen te nemen richting een Europees kader voor crowdfunding. In Nederland wordt wat betreft crowdfunding in de vorm van aandelen of obligaties, aangesloten bij de richtlijn Markten in Financiële Instrumenten (MiFID)<sup>10</sup>: een crowdfundingplatform wordt gezien als een beleggingsonderneming en zou met de desbetreffende vergunning in de EU grensoverschrijdende diensten moeten kunnen aanbieden. Voor crowdfunding in onderhandse leningen bestaat geen Europees kader. Aan platformen die zich hiermee bezig houden worden op grond van de Wet op het financiële toezicht (Wft) momenteel voornamelijk eisen gesteld aan de bedrijfsvoering. Momenteel wordt bekeken of dit kader wijziging

<sup>8</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/publicaties/2017/01/24/fiche-1-richtlijn-herstructurering-en-insolventie>

<sup>9</sup> De Kamer is hierover geïnformeerd d.m.v. Kamerstukken II. Vergaderjaar 2016/2017. 22112 nr. 2261/ Kamerstukken II. Vergaderjaar 2016-2017. 22112 nr. 2323.

<sup>10</sup> Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad.

behoeft, gezien de stand van de markt in Nederland. Zoals de minister van Financiën in zijn reactie van 19 december 2014 op het rapport van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) over crowdfunding heeft aangegeven<sup>11</sup>, kan een specifiek wettelijk kader voor crowdfunding wenselijk zijn. Bij de vormgeving van een dergelijk kader zal rekening gehouden moeten worden met aspecten als bescherming van geldvragers en geldgevers, transparantie en continuïteit van platformen. Tegelijkertijd zal het kader de ontwikkeling van crowdfunding niet onnodig moeten belemmeren. Uiteraard zullen zowel toezichthouders als marktpartijen betrokken worden bij eventuele volgende stappen.

### **3. Subsidiariteit/proportionaliteit, financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk, administratieve lasten, uitvoering en handhaving**

Het vrije verkeer van kapitaal is één van de vier fundamentele vrijheden van de EU. Het doel van het verslag en de routekaart van de Europese Commissie is om grensoverschrijdende belemmeringen weg te nemen. De subsidiariteit is daarom positief. Ook de proportionaliteit is positief. De Europese Commissie geeft aanbevelingen aan de lidstaten, maar de lidstaten zelf bepalen of en op welke wijze nationale belemmeringen voor het vrij verkeer van kapitaal worden weggenomen.

Mochten lidstaten vrijwillig nationale belemmeringen wegnemen zal dit naar verwachting leiden tot een verlaging van de regeldruk en administratieve lasten. Er zijn verder geen financiële implicaties te verwachten.

### **4. Tot slot**

Het verslag van de Europese Commissie vormt een goede basis om te komen tot een verdere integratie van de Europese kapitaalmarkten. Het kabinet constateert dat een groot deel van de onderzochte onderwerpen overeenkomt met de door Nederland ingebrachte standpunten voor het bevorderen van de totstandkoming van een Europese kapitaalmarktunie. Het kabinet is van mening dat het gezamenlijk en vrijwillig aanpakken van nationale belemmeringen een goed alternatief kan zijn voor Europese wet en regelgeving. Het kabinet constateert dat er in Nederland zelf weinig belemmeringen zijn ten aanzien van de benoemde grensoverschrijdende kapitaalstromen. Mocht het nodig zijn om nationale wetgeving aan te passen, wordt opgemerkt dat het tijdspad in de routekaart hiervoor niet voldoende ruimte biedt.

---

<sup>11</sup> Kamerstukken II, vergaderjaar 2014-2015, nr. 31311-145.