Tweede Kamer der Staten-Generaal

2

Vergaderjaar 2025–2026

21 501-07 Raad voor Economische en Financiële Zaken

Nr. 2199

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 29 juni 2026

Hierbij ontvangt u het verslag van de Eurogroep en de Ecofinraad van 11 en 12 juni in Luxemburg, evenals de verslagen van de jaarvergadering van de Raad van Gouverneurs van het Europees Stabiliteitsmechanisme en de Europese Investeringsbank die tevens op deze dagen plaatsvonden.

In het verslag geef ik tevens opvolging aan een drietal toezeggingen die ik aan uw Kamer heb gedaan tijdens het Commissiedebat Eurogroep/ Ecofinraad van 9 juni jl. Het lid van der Maas verzocht om een tijdslijn te schetsen van de ontwikkelingen op het kapitaalmarktenunie-dossier en toezichtcentralisatie. Het lid Bushoff verzocht om meer informatie te verschaffen over de risico's rond privaat krediet en de initiatieven om deze risico's te adresseren zowel op nationaal als Europees niveau. Het lid Van Dijck verzocht de gevolgen van centraal toezicht voor nationale *toezichthouders* aan de Kamer te rapporteren op het moment dat daar meer over bekend is. In het verslag ga ik op deze verzoeken in.

Daarnaast ga ik in het verslag in op de voortgang van de onderhandelingen van drie Europese trajecten, te weten de verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector *(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)*, het pakket retailbeleggen *(Retail Investment Strategy, RIS)* en de herziening van de verordening van het pan-Europees persoonlijk pensioenproduct *(PEPP)*.

De Minister van Financiën,
E. Heinen

kst-21501-07-2199
ISSN 0921 - 7371
's-Gravenhage 2026

Verslag Eurogroep en Ecofinraad 11 en 12 juni 2026

Dit verslag is inclusief de verslagen van de Raad van Gouverneurs Europees Stabiliteitsmechanisme en de Raad van Gouverneurs van de Europese Investeringsbank.

Raad van Gouverneurs Europees Stabiliteitsmechanisme jaarvergadering

Op 11 juni jl. vond de jaarvergadering van de Raad van Gouverneurs van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) plaats in Luxemburg. Tijdens de vergadering heeft de Raad van Gouverneurs het jaarverslag over het jaar 2025[1] inclusief de financiële rekeningen over 2025 goedgekeurd. Het jaarverslag van het ESM bevat een beschrijving van de activiteiten van de instelling in 2025 en de jaarrekening van het betreffende jaar. Zoals in voorgaande jaren is een analyse opgenomen over de economische situatie in het eurogebied, met speciale aandacht voor de landen die financiële steun ontvingen (Ierland, Griekenland, Spanje, Cyprus, Portugal). De uitstaande leningen van het ESM aan eurolanden bedroegen eind 2025 72,6 miljard euro, ten opzichte van 77,9 miljard euro in 2024. Dit bedrag is in 2025 gedaald met 5,3 miljard euro. Deze daling komt door terugbetalingen van Cyprus (0,4 miljard euro) en Spanje (4,6 miljard euro), en een vroege aflossing door Griekenland (0,4 miljard euro). De huidige uitleencapaciteit is gestegen naar 432 miljard euro.

Het ESM heeft in 2025 een positief resultaat behaald met een totale nettowinst van 1,97 miljard euro. Het ESM heeft jaarlijks netto-inkomsten door de marge die de landen op hun leningen aan ESM betalen boven op de financieringskosten van het ESM. Daarnaast belegt het ESM een deel van het ingelegde kapitaal in veilige en liquide activa. Het hogere resultaat over 2025 is voornamelijk het gevolg van het resultaat op de investeringen verricht met het ingelegde kapitaal en het reservefonds. De Raad van Gouverneurs stemde in met een toevoeging van 2,6 miljoen euro van de 1,97 miljard euro winst aan het fonds voor het nieuwe ESM-gebouw. Dit is in lijn met de in 2023 gewijzigde financieringswijze van het nieuwe ESM-gebouw. Het resterende resultaat van 2025 van 1,967 miljoen euro is tijdens de jaarvergadering door de Raad van Gouverneurs gealloceerd aan het reservefonds, in lijn met artikel 24(2) van het ESM-verdrag. Daarnaast stemde de Raad in met de verlenging van het mandaat van KPMG als externe accountant van het ESM.

Het tweede onderwerp op de agenda betrof een gedachtewisseling over mondiale economische en financiële uitdagingen met een introductie door het IMF. Het IMF en het ESM zijn samen goed voor 40% van het mondiale financiële vangnet. Het IMF gaf een toelichting bij de uitdagingen waarvoor zij de EU gesteld ziet, waaronder de kwetsbaarheid als gevolg van afhankelijkheid van fossiele energie uit derde landen, de uitdagingen van AI voor cybersecurity en de digitalisering van geld.

Als laatste werden zonder discussie de voorgestelde wijzigingen van de ESM-prijsstellingsrichtsnoer door de Raad van Gouverneurs goedgekeurd. Deze wijzigingen zijn toegelicht in de geannoteerde agenda voor de Eurogroep en Ecofinraad van 11 en 12 juni.[2]

---

[1] Het ESM jaarverslag, de financiële rekeningen en het jaarverslag van auditcomité zijn in te zien via de volgende webpagina: 2025 ESM Annual Report | European Stability Mechanism. De jaarrekeningen komen beschikbaar op deze webpagina: EFSF | European Stability Mechanism.

[2] Zie de geannoteerde agenda voor de Eurogroep en Ecofinraad in juni.

Eurogroep in regulier format

Macro-economische en begrotingsontwikkelingen in de eurozone

Tijdens de Eurogroep stond als eerste een gedachtewisseling over de recente macro-economische ontwikkelingen centraal, mede op basis van de lenteraming van de Europese Commissie van mei 2026. De Commissie verwacht voor 2026 een economische groei van 1,1% voor de EU en 0,9% voor de eurozone. Daarmee is de raming met 0,3% neerwaarts bijgesteld. Voor 2027 zijn de groeiramingen respectievelijk 1,4% en 1,2%. De Commissie lichtte toe dat de inflatie is geraamd op 3,2% in 2026 en 2,5% in 2027.

De Ministers van Financiën bespraken vervolgens de mededeling van de Commissie dat lidstaten de bestaande nationale ontsnappingsclausule binnen het Stabiliteits- en Groeipact ook zouden kunnen benutten voor maatregelen ten behoeve van energieonafhankelijkheid. Een aantal lidstaten, waaronder Nederland, waarschuwde voor de risico's van het toepassen van deze clausule, zoals het verzwakken van de geloofwaardigheid van de Europese begrotingsregels, het verder uitstellen van moeilijke maar onvermijdelijke budgettaire keuzes, en verdringing van defensie-uitgaven. Enkele landen spraken steun uit voor de mededeling van de Commissie.

IMF-review van eurozone-beleid

De Managing Director van het IMF, Kristalina Georgieva, presenteerde de bevindingen uit de IMF Artikel IV-missie naar de eurozone. Het IMF ziet een onzekere internationale context: de oorlog in het Midden-Oosten en de langdurige oorlog in Oekraïne drukken hun stempel op de economische vooruitzichten. Het IMF raamt een lagere economische groei en constateert dat het begrotingsbeleid onder druk staat als gevolg van vertragende economische groei en beleidsmaatregelen van overheden. Het IMF acht het gegeven de hoge schuldenpositie in de EU nodig dat financiële steunmaatregelen tijdelijk moeten zijn en gericht op kwetsbare huishoudens.

Verder adviseerde het IMF te blijven inzetten op verduurzaming. Het fonds becijfert dat de kosten van de huidige energieschok 12% hoger zou hebben gelegen als er in de afgelopen jaren niet was ingezet op hernieuwbare energiebronnen. Zowel het IMF, de Europese Centrale Bank (ECB) als de Europese Commissie zien kansen om de groei te ondersteunen in het versterken van de interne markt, kapitaalmarkt en de bankenunie. Het IMF noemt in het bijzonder ook het voorstel voor een 28^{e} regime als een stap in de goede richting. Tot slot signaleerden het IMF en de Europese Commissie risico's voor de financiële stabiliteit als gevolg van het groeiende aandeel van non-bancaire financiering.

Eurogroep in inclusief format

Economische- en energieveiligheid in de EU

Het IMF gaf een toelichting bij de economische- en energieveiligheid in de EU. Dit onderwerp werd door het IMF nadrukkelijk geplaatst in de context van de geopolitieke actualiteit, met name de situatie in het Midden-Oosten. In de discussie die volgde op de presentatie was er consensus dat de Europese Unie afhankelijk is van buitenlandse fossiele energie. Daarnaast onderstreepten meerdere lidstaten het belang van het verbeteren van de interconnectiviteit van de energie-infrastructuur voor leveringszekerheid. Een enkele lidstaat benoemde het belang van

voorspelbare koolstofprijzen via het Europees Emissiehandelssyteem. Tot slot benadrukte het IMF de noodzaak voor een geïntegreerd energieplan en langdurige stabiliteit om private investeerders aan te trekken.

Technologische soevereiniteit

De Eurogroep sprak over het thema technologische soevereiniteit naar aanleiding van een presentatie van hoogleraar David Eaves (University College London). De discussie die volgde spitste zich toe op afhankelijkheden in het licht van marktdominantie van een beperkt aantal aanbieders. In de presentatie werd gewezen op het belang van het creëren van strategisch eigenaarschap over kritische digitale infrastructuren en standaardisatie.

Raad van Gouverneurs Europese Investeringsbank jaarvergadering

De voorzitter van de Europese Investeringsbank (EIB), Nadia Calviño, lichtte aan de Ministers toe dat de EIB haar doelstellingen voor 2025 met investeringen van € 100 miljard heeft overtroffen en op koers is om dit te herhalen in 2026, waarbij de financiële stabiliteit van de bank gewaarborgd blijft. De EIB vervult een sleutelrol in onder meer energienetten – waarbij de bank betrokken is bij meer dan de helft van dergelijke projecten binnen de EU – duurzame energie en innovatieprogramma's. Daarnaast stimuleert de EIB private investeringen, onder andere via durfkapitaal. Voorts gaf voorzitter Calviño aan dat de EIB financieringen op het gebied van defensie, sociale infrastructuur en cohesieprojecten binnen de EU ondersteunt. Buiten de EU heeft de EIB speciale aandacht voor Oekraïne en de Westelijke Balkan.

Voor de komende jaren zet de EIB in op verdere opschaling van investeringen, onder andere in AI, kritieke grondstoffen, energie-autonomie en veilige infrastructuur. Om deze ambities mogelijk te maken, zijn volgens de EIB garanties vanuit het nieuwe Meerjarig Financieel Kader (MFK) essentieel. Door een hefboomwerking levert iedere euro aan garantiekapitaal vijftien euro aan onder andere privaat kapitaal op, waarmee de EIB een zeer efficiënte bijdrage kan leveren aan de realisatie van Europese doelstellingen.

De lidstaten hadden in hun interventies aandacht voor energie-autonomie, defensie, innovatie, concurrentievermogen en het mobiliseren van privaat kapitaal. Daarbij werd het belang van de rol van de EIB als sleutelinvesteerder voor energie, klimaat en technologische innovatie benadrukt, evenals de noodzaak om meer risico te nemen en extra impact te realiseren. Lidstaten hadden speciale aandacht voor defensie-infrastructuur, toeleveringsketens en het defensie-mkb. Een aantal lidstaten, waaronder Nederland, vroeg expliciet om te blijven verkennen of de EIB wapens en munitie kan financieren, terwijl de AAA-rating van de bank gewaarborgd blijft.

Veel lidstaten vroegen voorts om focus op projecten met hogere toegevoegde waarde binnen de EU. Buiten de EU dient de EIB bijzondere aandacht te geven aan investeringen in Oekraïne en andere buurlanden. Ook werden onderwerpen als digitale transformatie, venture capital, gender en klimaat, en goede governance regelmatig genoemd.

Nederland heeft aangegeven dat de EIB meer kan doen op het gebied van concurrentievermogen, met name via het ETCI 2.0-programma en investeringen in defensie. Daarnaast wees Nederland op het feit dat de activiteiten buiten de EU, via EIB Global, momenteel verlieslatend zijn. Hierdoor worden activiteiten buiten de EU de facto gesubsidieerd door de

winsten van de activiteiten binnen de EU. Buiten de EU moet een sterkere focus komen op strategische prioriteiten van de EU, zoals Oekraïne en kritieke grondstoffen. De EIB moet wat Nederland betreft scherper kiezen en zich richten op projecten met hoge impact en additionaliteit. Dit betekent ook dat activiteiten met lagere additionaliteit beperkt moeten worden.

Het Audit Comité gaf aan dat de bank financieel in een uitstekende positie verkeert en dat er goede voortgang is geboekt op het three lines of defence-model. De Ministers keurden de jaarverslagen en de rapporten van het Audit Comité en het Review and Evaluation Process (REP) goed.

De EIB Groep, bestaande uit de Europese Investeringsbank en het Europees Investeringsfonds (EIF) investeerde in 2.025 EUR 100 mld., waarvan EUR 91 mld. binnen de EU. In totaal werd er voor EUR 4,1 mld. geïnvesteerd in Nederland, in projecten o.a. op het gebied van innovatie, ziekenhuizen, energienetten, defensie, veiligheid en het mkb. Dit was aanzienlijk meer dan in 2024, toen er voor EUR 3,1 mld. door de EIB Groep geïnvesteerd werd in Nederland.

Ecofinraad

Verordening betreffende de uitbreiding van de reikwijdte van het CBAM met downstreamgoederen en anti-ontwijkingsmaatregelen

De Ecofinraad heeft een algemene oriëntatie vastgesteld over de Verordening betreffende de uitbreiding van de reikwijdte van het *Carbon Border Adjustment Mechanism* (hierna: CBAM) met downstreamgoederen en betreffende anti-ontwijkingsmaatregelen en elektriciteit. Het kabinet verwelkomt het akkoord in de Raad en is positief over de uitbreiding van de reikwijdte van het CBAM, de introductie van betere anti-ontwijkingsmaatregelen, de aangepaste regels rond elektriciteit en enkele operationele verbeteringen.

De Nederlandse inzet tijdens de onderhandelingen was gericht op behoud van de balans tussen klimaatambitie enerzijds en het voorkomen van mogelijke marktverstoring anderzijds, evenals de handhaafbaarheid en de uitvoerbaarheid voor bedrijven en overheden. Naar aanleiding van het Nederlandse *non-paper* over *simplified and robust global default values* is een vereenvoudiging van standaardwaarden voor complexe downstream-goederen opgenomen.[3] Dit verlaagt de administratieve lasten voor importeurs. Ook is de verwijzing naar internationale kredieten verwijderd. Dit is belangrijk, omdat internationale kredieten geen rol spelen in het ETS en een gelijke behandeling van installaties binnen en buiten de EU van belang is voor een gelijk speelveld.

Het kabinet had de voorkeur gegeven aan een beperkte en meer stapsgewijze uitbreiding van het aantal downstreamgoederen, maar kan zich vinden in de extra toevoegingen omdat deze gebaseerd zijn op objectieve criteria. Ook had het kabinet liever gezien dat de noodmaatregel waarmee de Commissie een goed van het CBAM kan uitzonderen (artikel 27a) geschrapt zou worden. Het werd duidelijk dat hier geen gekwalificeerde meerderheid voor was en daarom heeft het kabinet ingezet op strengere voorwaarden voor het toepassen van de noodmaatregel. Hierdoor is het nu lastiger om goederen daadwerkelijk uit te zonderen.

[3] Het *non paper* is als bijlage toegevoegd aan Kamerstukken II, 2025–2026, 22 112, nr. 4341.

Het Europees Parlement neemt waarschijnlijk in september een positie in. Hierna kunnen de trilogen beginnen, met het oog op een akkoord voor het einde van 2026.

Spaar- en Investeringsunie: kapitaalmarktintegratie- en toezicht-centralisatiepakket

De Ecofinraad sprak, na een uitgebreide bespreking op 5 mei jl., wederom over de lopende onderhandelingen over het kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket. Hiertoe lag een aantal discussievragen van het voorzitterschap voor over de reikwijdte van het directe toezicht door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), hervorming van de bestuursstructuur (governance) en betrokkenheid van de nationale toezichthouders bij de uitvoering van het toezicht.[4] De Commissie riep op tot snelheid en ambitie om de gedeelde doelstellingen voor het ontwikkelen van de Europese kapitaalmarkt te behalen.

Nederland benadrukte, samen met Frankrijk, Italië, Duitsland, Spanje en Polen, dat de gezamenlijke inbreng van de E6 op dit punt gezien moet worden als een bijdrage om de onderhandelingen tussen 27 landen in de Raad te faciliteren. De lidstaten spraken, op een enkele lidstaat na, steun uit voor centralisatie van het toezicht bij ESMA op significante, grensoverschrijdend opererende handelsplatformen, centrale tegenpartijen en centrale effectenbewaarinstellingen. De wijze waarop significantie wordt bepaald, en daarmee de reikwijdte van marktpartijen die onder ESMA-toezicht komen te vallen, is nog onderdeel van de discussie. Een deel van de lidstaten, waaronder Nederland, steunde hierbij de significantiecriteria uit het Commissievoorstel, terwijl een ander deel de groepscriteria wilde verwijderen of zodanig wil aanpassen dat een kleine, niet significante entiteit binnen een groep onder nationaal toezicht blijft vallen.[5] Wat betreft cryptoactivadienstverleners (CASPs) was er brede steun om enkel het toezicht op significante marktpartijen naar ESMA over te hevelen, in plaats van alle CASPs zoals door de Commissie is voorgesteld.

Over de bestuursstructuur van ESMA verschilden de lidstaten van mening wat betreft de mate van invloed van nationale toezichthouders via de rol van de raad van toezichthouders ten opzichte van het uitvoerend bestuur.[6] Een aantal lidstaten stelde dat de raad van toezichthouders een belangrijkere en meer doorslaggevende rol moet krijgen dan in het Commissievoorstel. Evenals Nederland pleitten andere landen er juist voor dat het uitvoerend bestuur slagvaardig moet kunnen handelen, zeker waar het directe toezichtstaken betreft. Enkele andere lidstaten stuurden aan op verkenning van alternatieve modellen, zoals colleges en gezamenlijke toezichtteams zoals ook bij het bankentoezicht binnen het SSM (Single Supervisory Mechanism) gangbaar is. Hierover schetste de Commissie dat dit naar eigen inschatting 40% duurder is voor de sector dan het Commissievoorstel en ook tot extra kosten voor nationale toezichthouders leidt. Tot slot wenste een kleine groep lidstaten, met name landen met een

[4] De oriënterende nota van het voorzitterschap is raadpleegbaar via: https://data.consilium.Europa.eu/doc/document/ST-9891–2026-INIT/en/pdf

[5] Om dubbel toezicht te voorkomen bevat het Commissievoorstel de verplichting dat alle entiteiten in een groep onder ESMA-toezicht komen te vallen, zodra één van die entiteiten groot of belangrijk genoeg is om onder ESMA toezicht te vallen.

[6] Het bestuur van toezichthouders bestaat uit vertegenwoordigers van de 27 nationale toezichthouders, waaronder de AFM. Het nieuw op te richten uitvoerend bestuur bestaat uit een voorzitter en vijf onafhankelijke leden.

kleinere kapitaalmarkt, een herziening van de verdeelsleutel van financiële bijdragen van nationale toezichthouders aan het budget van ESMA.[7]

Economische en financiële impact van de Russische agressie tegen Oekraïne

De Commissie gaf een stand van zaken van de voortgang van de Ukraine Support Loan (steunlening voor Oekraïne). De *Memorandum of Understanding* voor de Macro-Financiële Bijstand is van kracht. Later deze maand zal de eerste uitbetaling van 3,2 miljard euro uit dit steuninstrument worden gedaan. De Commissie blikte vooruit op het jaar 2027 en gaf aan te verwachten dat de financiële noden in 2027 hoger zullen zijn dan eerder geschat.

Daarna ging de Commissie kort in op de stand van de Russische economie. De verwachte economische groei in 2026 is 1,3% en in 2027 1,1% volgens schattingen van het IMF. Rusland heeft dit jaar een begrotingstekort van 2,2% van het bbp en had daarnaast in de afgelopen 4 maanden het grootste begrotingstekort sinds de afgelopen 10 jaar. Onder meer als gevolg van hoge leenkosten staat de Russische economie er zwak voor. Daarop aansluitend riep de Commissie de Raad op het eerder gepresenteerde sanctiepakket zo snel mogelijk te behandelen. Verschillende lidstaten brachten in dat de situatie in het Midden-Oosten niet tot afzwakking van de sancties richting Rusland mag leiden, dat er moet worden gehandeld tegen sanctieontwijking, en dat versteviging van de sancties in het domein van handel nodig is. Enkele lidstaten onderstreepten het belang van conditionaliteiten en hervormingen voor steun en het belang van samenwerking met internationale partners.

Herstel- en Veerkrachtfaciliteit

De Ecofinraad stond stil bij de stand van zaken van de Herstel- en Veerkrachtfaciliteit (HVF). De Raad stemde in met het voorstel tot aanpassing van het uitvoeringsbesluit van de Raad voor de wijziging van het Herstel- en Veerkrachtplan van Slowakije, Spanje, Polen, Portugal en België.

Europees Semester 2026 (lentepakket)

De Commissie presenteerde de onderdelen van het lentepakket in lijn met de nazending van de geannoteerde agenda. De Commissie stond stil bij de mededeling van de Commissie dat lidstaten de bestaande nationale ontsnappingsclausule ook zouden kunnen benutten voor maatregelen ten aanzien van energieonafhankelijkheid.

Een aantal lidstaten, waaronder Nederland, spraken (wederom, na de eerdere discussie in de Eurogroep) zorgen uit over de risico's voor de geloofwaardigheid van het begrotingsraamwerk, de schuldhoudbaarheid en verdringen van defensie-uitgaven. Enkele lidstaten namen een andere positie in en beargumenteerde geen risico's te zien voor de schuldhoudbaarheid, omdat de ruimte begrensd blijft in omvang (op 1,5 procent bbp) en tijd (tot 2028). Een tweede onderwerp dat naar voren kwam uit de interventies van een aantal Ministers betrof de relatie tussen de landspecifieke aanbevelingen en het voorstel voor een nieuw meerjarig financieel kader (MFK). Enkele lidstaten sprak zich kritisch uit over het Commissievoorstel voor het nieuwe MFK waarbij een deel van ontvangsten uit

[7] Momenteel is de verdeelsleutel van de contributies van nationale toezichthouders aan het ESMA budget (die gezamenlijk 60% voor hun rekening nemen), gebaseerd op bevolkingsomvang.

EU-middelen binnen de Nationale Regionale Partnerschapsplannen (NRPP's) conditioneel wordt gemaakt aan het adresseren van een deel van de landspecifieke aanbevelingen.

Implementatie Europees Begrotingsraamwerk

De Commissie beoordeelt jaarlijks of sprake is van buitensporige tekorten in lidstaten. Deze beoordeling vindt plaats wanneer de overheidsschuld boven de referentiewaarde van 60% bbp ligt en onvoldoende snel daalt (schuldcriterium), of wanneer het begrotingstekort de referentiewaarde van 3% bbp overschrijdt (tekortcriterium). De Commissie markeerde dat de toetsingen in het kader van het begrotingsraamwerk voor het eerst sinds de herziening zijn gebaseerd op het schuldcriterium.

De Commissie stelt dat Bulgarije niet voldoet aan het tekortcriterium en stelt voor om een buitensporig tekort vast te stellen voor Bulgarije. De Ecofinraad van 12 juli zal hierover besluiten. Verder heeft deze Ecofinraad besloten om het buitensporig tekort voor Malta te beëindigen. Malta heeft het overheidstekort in 2025 teruggebracht tot onder 3% bbp en blijft daar volgens de lenteraming ook in 2026 en 2027 onder. Daarnaast heeft de Raad besloten de nationale ontsnappingsclausule voor defensie-uitgaven voor Spanje te activeren.

Overig

Toezegging ontwikkelingen privaat krediet

Via deze weg informeer ik uw Kamer graag nader over privaat krediet, in lijn met de toezegging in het Commissiedebat Eurogroep/Ecofinraad van 9 juni jl. Ik ga onderstaand in op de aard en omvang van privaat krediet, de risico's voor de financiële stabiliteit en de stappen die reeds worden gezet – Europees en internationaal – om deze risico's te adresseren.

Privaat krediet heeft geen uniforme definitie, maar wordt in brede zin gezien als kredietverlening aan bedrijven door niet-bancaire partijen. Het grootste deel van privaat krediet wordt verstrekt via beleggingsfondsen. Institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, verzekeraars, private equity-partijen, vermogensbeheerders[8] en retailbeleggers investeren in privaatkredietfondsen voor diversifiëring en hoger rendement. Privaatkredietfondsen verstrekken vervolgens leningen aan zowel kleine en middelgrote bedrijven, als aan grote multinationals en technologiebedrijven. Deze bedrijven wenden zich bijvoorbeeld tot privaat krediet, omdat deze partijen snel financiering beschikbaar kunnen stellen, of omdat er meer flexibiliteit is in de structuur en looptijd van de leningen.

Een analyse van de *Financial Stability Board* schat de omvang van de markt eind 2024 wereldwijd tussen USD 1,5 biljoen en 2 biljoen, waarvan tussen USD 0,8 en 1 biljoen in de VS.[9] Hoewel de markt een oorsprong heeft in de VS, is de markt in Europa ook groeiende, met een gemiddelde groei van 13% in de eurozone sinds 2019. De Nederlandse markt voor privaat krediet is met een omvang van EUR 7 mld. relatief klein.

Er is recent vooral aandacht geweest voor privaatkredietfondsen die onder druk zijn komen staan door hoge uitbetaalverzoeken (*redemption requests*). Onder meer fondsen van vermogensbeheerders *Blue Owl*

[8] Vermogensbeheerders beleggen en beheren zelf privaat kredietfondsen, beleggen in andere fondsen en beheren tevens beleggingsportefeuilles van andere institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen.
[9] FSB (2026). Report on vulnerabilities in private credit.

Capital, BlackRock en *KKR* kregen te maken met aanzienlijke uitbetaalverzoeken, tot wel 14% van de waarde van het fonds. De hoge uitbetaalverzoeken komen onder meer voort uit onzekerheid over de waarde van fondsen met grote blootstellingen aan softwarebedrijven, waar twijfel is ontstaan over de vermeende opbrengsten van AI en concurrentie door nieuwe AI-aanbieders. Deze fondsen hebben, al dan niet verplicht door regelgeving, waarborgen ingebouwd om plotselinge uitstroom van investeringen tegen te gaan. Als de totale uitbetaalverzoeken in een fonds hoger zijn dan een vooraf bepaald percentage (bijv. 5% van de waarde van het fonds), behoudt de fondsbeheerder, afhankelijk van de vormgeving van fondsvoorwaarden, het recht om niet aan alle uitvragen te voldoen. Met dergelijke liquiditeitsinstrumenten, die in de VS door fondsen worden ingezet, wordt voorkomen dat onderliggende activa in het fonds vroegtijdig en tegen een korting geliquideerd moeten worden. Met deze instrumenten worden de achterblijvende investeerders in de fondsen beschermd. Naast deze liquiditeitsrisico's, is bij leningen zoals gebruikelijk sprake van kredietrisico (het risico op wanbetaling). Door relatief grote blootstelling van privaat krediet aan softwarebedrijven die worden geraakt door de opkomst van AI, is er recent meer discussie over de hoogte van deze kredietrisico's.[10]

Hoewel verliezen bij privaatkredietfondsen in beginsel niet problematisch zijn voor de financiële stabiliteit, kan verwevenheid met andere delen van de financiële sector wel degelijk tot risico's leiden voor de financiële stabiliteit, bijvoorbeeld in de bankensector. Banken kunnen besmet worden doordat fondsen gebruik maken van *leverage* (bankleningen) om de fondsprestaties te verbeteren. Uit een rapport van de *Financial Stability Board* (FSB) blijkt dat, voor zover bekend en gerapporteerd, de leningen van banken aan privaatkredietfondsen minder dan 0,5% is van alle activa van deze banken.[11] De uitstaande leningen van Eurozone banken aan privaatkredietfondsen werden in 2024 geschat rond de USD 60 miljard, goed voor tussen de 0,15% en 0,2% van totale activa. Daarmee lijkt de verwevenheid tussen privaatkredietfondsen en de bankensector tot nog toe beperkt.

Privaatkredietfondsen en fondsbeheerders zijn lichter gereguleerd dan banken. In Europa is recent een herzien raamwerk in werking getreden dat bovengenoemde risico's ten aanzien van privaat krediet adresseert. De regels uit de herziene richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM-richtlijn) zijn op 16 april 2026 in werking getreden voor beheerders van beleggingsinstellingen binnen de gehele Europese Unie.[12] De AIFM-richtlijn bevat specifieke regels voor leninginitiërende fondsen, waartoe privaatkredietfondsen behoren. Zo is bepaald dat beheerders van open-eindebeleggingsfondsen[13] minimaal twee liquiditeitsinstrumenten in de fondsvoorwaarden moeten vastleggen. Deze liquiditeitsinstrumenten dienen te passen bij de beleggingsstrategie, het liquiditeitsprofiel en het terugbetalingsbeleid van het beleggingsfonds. Om risico's op

---

[10] Zie bijvoorbeeld BIS (2026). Private credit's software lending meets AI disruption.

[11] FSB (2026).

[12] *Alternative Investment Fund Manager Directive*, ook wel AIFM-richtlijn. Richtlijn (EU) 2024/927 van het Europees Parlement en de Raad van 13 maart 2024 tot wijziging van de Richtlijnen 2011/61/EU en 2009/65/EG wat betreft delegatieregelingen, liquiditeitsrisicobeheer, toezichtrapportage, verlening van bewaar- en bewaarnemingsdiensten en leninginitiëring door alternatieve beleggingsfondsen.

[13] Bij een open-einde beleggingsfonds kunnen deelnemers in het beleggingsfonds regelmatig hun rechten van deelneming ten laste van de activa van het beleggingsfonds inkopen of terugbetalen. Bij de fondsen die recent veel in de aandacht zijn geweest, is er elk kwartaal de mogelijkheid een uitbetaalverzoek in te dienen bij de fondsbeheerder. Indien de uitbetalingsverzoeken het contractueel bepaalde maximum voor dat kwartaal overschrijden, kan de fondsbeheerder ervoor kiezen om investeerders tot dit maximum naar rato uit te betalen.

verwevenheid te beperken, mag maximaal 20% van het kapitaal van een beleggingsfonds worden uitgeleend aan één leningnemer indien het gaat om een financiële instelling. Tenslotte zijn limieten vastgesteld voor de hoeveelheid *leverage* die beleggingsfondsen mogen hebben. De Autoriteit Financiële Markten houdt toezicht op de beleggingsfondsen en de Nederlandsche Bank houdt prudentieel toezicht op de fondsbeheerders.

Met deze nieuwe Europese richtlijn worden de liquiditeitsrisico's en kredietrisico's bij Europese privaatkredietfondsen geadresseerd. Desalniettemin is het belangrijk de ontwikkelingen in de VS nauwgezet te volgen en blootstellingen van Europese financiële instellingen beter in kaart te brengen. De Amerikaanse fondsen die recent veel in de belangstelling hebben gestaan, vallen immers niet onder Europese regelgeving. Ik vind het dan ook goed dat de AFM, DNB en het Eurosysteem de markt en de risico's rond privaat krediet nader inventariseren. Zo heeft DNB recent informatie opgevraagd bij pensioenfondsen en verzekeraars over hun blootstelling aan privaat krediet en de aard van deze blootstelling.[14] De ECB heeft daarbij de effecten van een significante schok in privaatkredietmarkten onderzocht.[15] Daarbij concludeerde de ECB dat het onwaarschijnlijk is dat privaat krediet op zichzelf een risico voor de financiële stabiliteit vormt, maar dat met name pensioenfondsen en verzekeraars als gevolg van tweedeorde-effecten verliezen zouden kunnen zien bij een significante schok.

Omdat de risico's rond privaat krediet op dit moment met name van buiten Europa komen en buiten het bereik van Europese regelgeving vallen, is het belangrijk om ook internationaal te spreken over dit onderwerp. Zo wordt er in de *Financial Stability Board* veel aandacht besteed aan privaat krediet. Er wordt werk verricht om de risico's nog beter te identificeren, een definitie voor privaat krediet vast te stellen en de databeschikbaarheid te verbeteren. Ik ben voorstander van deze samenwerking en heb ervoor gepleit het belangrijke werk rond dit thema voort te zetten.

Toezegging tijdslijn ontwikkelingen kapitaalmarktenunie en toezichtcentralisatie

Zoals ik aan uw Kamer heb toegezegd tijdens het commissiedebat Eurogroep/Ecofinraad van 9 juni jl. schets ik hierbij een tijdslijn voor het kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket. Momenteel lopen de onderhandelingen over een Raadspositie over dit pakket. Op basis van informele signalen uit de Raad en van de Europese Commissie is het mijn verwachting dat het inkomende Ierse voorzitterschap ernaar streeft om in het najaar een akkoord hierover te bereiken. Parallel wordt het voorstel in het Europees Parlement besproken, waarbij naar verwachting eind dit jaar een onderhandelingspositie kan worden vastgesteld. Zodra beide posities bekend zijn, kunnen de triloogonderhandelingen beginnen. De Raad, het Europees Parlement en de Commissie hebben zich in de *One Europe, One Market Roadmap* van april jl. gecommitteerd aan het doel om de besprekingen over dit pakket eind 2026 af te ronden. Dit is ook de inzet van het kabinet. Gezien de krappe periode die dan overblijft voor de triloogfase, is deze doelstelling echter zeer uitdagend. Mogelijk dat de onderhandelingen pas begin volgend jaar afgerond kunnen worden, waarna het pakket mogelijk in 2027 of 2028 in werking kan treden. Waar een groot deel van het pakket – de verordening – direct van toepassing wordt, dient een deel van het pakket – de bepalingen die zijn opgenomen in de richtlijn – om te worden gezet in nationale regelgeving. Voor deze

[14] DNB (2026). Private credit, wat is het en hoe werkt het?
[15] ECB (2026). Financial Stability Review, May 2026.

implementatie is in het voorstel een termijn van 18 maanden na publicatie voorzien. Nederland zet erop in dat deze termijn ten minste 24 maanden bedraagt. Dit is nodig omdat het Nederlandse wetgevingsproces gemiddeld twee jaar duurt en deze implementatie mogelijk relatief complex zal zijn. Voor de overdracht van toezicht naar ESMA staat een overgangstermijn van 12 maanden na inwerkingtreding.

Toezegging impact kapitaalmarktintegratie- en toezichtcentralisatiepakket op de AFM

In het commissiedebat Eurogroep/Ecofinraad van 9 juni jl. heb ik toegezegd uw Kamer te informeren over wat de gevolgen zijn van de centralisatie van toezicht op de personeelsbestanden van de nationale toezichthouders, waaronder de AFM.

Door toezichttaken over te hevelen naar de Europese toezichthouder ESMA hoeven marktpartijen nog slechts aan één toezichthouder te rapporteren. Dit vermindert regeldruk en beperkt het aantal verschillende nationale interpretaties van Europese regelgeving, wat ook de consistentie en efficiëntie verbetert. Uit de impactanalyse van de Europese Commissie blijkt dat nationale toezichthouders, zoals DNB en AFM, nadat directe toezichttaken zijn overgedragen aan ESMA, enige kostenbesparingen kunnen realiseren. Tegelijkertijd wordt verwacht dat zij hun vrijgekomen personeel vooral zullen inzetten voor effectiever toezicht op de entiteiten die onder nationaal toezicht blijven vallen, en niet direct sprake zal zijn van een significante personeelsreductie.

Nadat op Europees niveau een akkoord is bereikt over centraal Europees toezicht bij ESMA en de onderhandelingen zijn afgerond, kunnen AFM en DNB een inschatting maken van de gevolgen voor hun personeelsbestand. Dit kunnen zij doen door middel van de uitvoeringstoetsen van de implementatiewetgeving. Daarnaast moeten AFM en DNB hun begroting opstellen binnen het kostenkader dat ik, samen met de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, vierjaarlijks vaststel.[16] De toezichthouders zijn bij het opstellen van hun jaarlijkse begroting gebonden aan een plafond uit het kostenkader. Bij het bepalen van dat plafond wordt onder meer rekening gehouden met nieuwe, gewijzigde of vervallen taken van de toezichthouders. Het kostenkader zorgt voor bestuurlijke rust en transparantie naar de sector, omdat gedurende een periode van vier jaar in grote lijnen duidelijk is wat de kosten van het toezicht zullen zijn. Herzieningen, overschrijdingen en wijzigingen van het kostenkader deel ik met de Kamer.[17] Bij de volgende herziening in 2028 zal ik nadrukkelijk aandacht besteden aan de gevolgen van de toezichtcentralisatie op de benodigde capaciteit van de toezichthouders.

Voortgang onderhandelingen SFRD

Hierbij informeer ik uw Kamer over de voortgang van de onderhandelingen voor de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Op 20 november 2025 publiceerde de Europese Commissie een voorstel voor de herziening van de SFDR, de verordening voor duurzame beleggingen. Deze verordening heeft tot doel om de informatieverstrekking aan eindbeleggers over de duurzaamheid van beleggingsproducten te verbeteren. Met het nieuwe voorstel wordt ingezet op vereenvoudiging, verduidelijking voor beleggers en een aanzienlijke vermindering van administratieve lasten voor vermogensbeheerders. Tijdens de onderhandelingen heeft Nederland zich ingezet voor minder regeldruk, meer

[16] Kamerstukken II, vergaderjaar 2023–2024, 32 545, nr. 205 en nr. 206
[17] Artikel 4 van de Wet bekostiging financieel toezicht.

duidelijkheid en uitvoerbaarheid voor vermogensbeheerders. Het voorlopige akkoord is in lijn met de Nederlandse inzet uit het BNC-fiche.

Allereerst verdwijnen de rapportageverplichtingen over alle activiteiten van vermogensbeheerders als zij slechts enkele duurzame producten aanbieden. De meerwaarde van deze rapportage-eisen voor beleggers was onvoldoende duidelijk. Ook de rapportage over mogelijke negatieve milieueffecten van groene producten zijn beperkt. Dit voorkomt onnodige lasten. Het voorstel introduceert drie productcategorieën voor duurzame beleggingsproducten: duurzaam, transitie en ESG-basis. Elke categorie heeft minimumcriteria en uitsluitingen voor producten om onder een categorie te mogen vallen. Hiermee wordt de classificatie van producten eenvoudiger en krijgen beleggers meer duidelijkheid waar zij in beleggen. Ook sluiten de categorieën beter aan bij hoe de SFDR in de praktijk werd toegepast.

Verder was het voor Nederland belangrijk dat pensioenfondsen kunnen communiceren over de duurzaamheid van hun producten, ook als hun producten buiten de categorieën vallen. Het akkoord voorziet hierin. Ook kunnen staatsobligaties onder voorwaarden als duurzaam worden aangemerkt binnen de ESG-basis- en transitiecategorieën. Zo worden institutionele beleggers beter gefaciliteerd. Financiële adviseurs vallen net als in het Commissievoorstel buiten de reikwijdte van de SFDR. Investeringsfondsen die zich enkel richten op professionele investeerders worden uitgesloten van de reikwijdte, zodat deze niet onnodig worden belast. Professionele investeerders hebben vaak specifieke investeringswensen die niet aansluiten bij de rapportageverplichtingen in de SFDR en zijn voldoende in staat om de benodigde informatie zelf op te vragen.

Op het moment van schrijven is de verwachting dat op 24 juni in Coreper over de compromistekst zal worden gestemd. Het kabinet is voornemens om in te stemmen met de compromistekst. Zodra het Europees Parlement haar positie heeft bepaald, is de verwachting dat de triloogfase snel start. Nederland blijft zich tijdens de triloogfase inzetten voor vereenvoudiging, heldere productcategorieën en een uitvoerbare SFDR voor de Nederlandse sector.

Triloogakkoord pakket retailbeleggen (de Retail Investment Strategy, RIS)

Op 22 mei 2025 hebben het Cypriotische Voorzitterschap van de Raad en de onderhandelaars van het Europees Parlement een technisch akkoord bereikt over het pakket retailbeleggen (de Retail Investment Strategy, RIS). De RIS wijzigt enkele Europese richtlijnen en een verordening en moet retailbeleggen bevorderen door consumenten beter te beschermen. Dit akkoord betreft een technische uitwerking van het politieke akkoord dat het toenmalige Deense Voorzitterschap en het Europees Parlement op 17 december 2025 hadden bereikt. Het akkoord is op 5 juni 2026 door de vergadering van het Comité van Permanente Vertegenwoordigers (Coreper) aangenomen als hamerpunt. Naar verwachting zal het akkoord binnenkort formeel worden aangenomen, bijvoorbeeld tijdens een aankomende Ecofinraad, waarna het na de zomer ter stemming op de agenda staat bij het Europees Parlement.

Nederland heeft in Coreper kunnen instemmen met het triloogakkoord, omdat het binnen de kaders van het BNC-fiche past.[18] Op 27 juni 2024 is uw Kamer geïnformeerd over het toen bereikte Raadsakkoord over de

[18] Kamerstukken II, vergaderjaar 2022–2023, 22 112, nr. 3729.

RIS.[19] Toen is uiteengezet dat de oorspronkelijke Nederlandse ambities – in de vorm van een geheel of desnoods gedeeltelijk Europees provisieverbod naar Nederlands model – helaas onhaalbaar waren gebleken. Tijdens de triloogonderhandelingen heeft het kabinet sindsdien succesvol ingezet op het behoud van een belangrijk compromis: *als* lidstaten een volledig provisieverbod hebben (Nederland), krijgen deze het recht dit op te leggen aan alle op hun grondgebied actieve beleggingsondernemingen, ook als die vanuit het buitenland hun diensten aanbieden. Hiermee worden Nederlandse beleggers beter beschermd en wordt voorkomen dat Nederlandse aanbieders naar het buitenland vertrekken om aan het provisieverbod te ontkomen. Verder is van belang dat mandaten voor de Commissie zijn behouden waarmee zij nadere regels kan stellen ten aanzien van provisies en het productontwikkelings- en prijsstellingsproces. Hierdoor worden deze regels op een meer uniforme wijze in de EU toegepast. Tot slot is relevant dat een evaluatiebepaling (*review clause*) is behouden, omdat uit deze evaluatie (vijf jaar na inwerkingtreding) kan blijken dat een EU-breed provisieverbod toch de beste manier is om lastenluw consumenten te beschermen. Dit kan alsnog de weg bereiden voor een dergelijk verbod. Tezamen maakte dit dat het kabinet tevreden is over de uitkomsten en kon instemmen met het resultaat.

Raadsakkoord herziening verordening inzake een pan-Europees persoonlijk pensioenproduct (PEPP)

Op 24 juni 2026 zal het Cypriotische Voorzitterschap een concept Raadsakkoord over de herziening van de Verordening (EU 2019/1238) inzake een pan-Europees persoonlijk pensioenproduct (PEPP) ter aanname voorleggen aan Coreper. Deze verordening voorziet in de mogelijkheid voor beleggingsondernemingen, verzekeraars en overige aanbieders om PEPP's – derdepijlerpensioenproducten – te ontwikkelen en in de EU aan te bieden. PEPP's kunnen hiermee een aanvulling vormen voor de mogelijkheden voor EU-burgers om in de derde pijler te sparen voor het eigen pensioen. Door een latere behandeling in het Europees Parlement, zal de eerste triloogonderhandeling over de PEPP-verordening pas tegen het einde van 2026 kunnen plaatsvinden.

Nederland kan instemmen met het Raadsakkoord, omdat het binnen de kaders van het BNC-fiche past.[20] Mede door Nederlandse inzet blijft een eenvoudige versie van de PEPP geschikt voor *execution-only* distributie waarbij een ontwikkelaar direct – dus zonder tussenkomst van een adviseur of bemiddelaar – een geschikte PEPP aan de klant kan aanbieden. Daarnaast heeft het kabinet zich ingezet voor aangescherpte producten en governancevereisten voor PEPP-aanbieders en -distributeurs, waardoor deze verplicht worden te evalueren of de kosten van PEPP's gerechtvaardigd en proportioneel zijn. Tot slot heeft het kabinet er succesvol op ingezet dat kostentransparantie zoveel mogelijk is gewaarborgd, bijvoorbeeld in de documentatie die klanten jaarlijks ontvangen.

Uw Kamer is separaat en via de vaste Kamercommissie Sociale Zaken geïnformeerd over het op handen zijnde Raadsakkoord op de herziening van de IORP II-richtlijn die ziet op tweede-pijler-pensioenopbouw via de werkgever[21].

[19] Kamerstukken II, vergaderjaar 2023–2024, 21501–07, nr. 2053
[20] Kamerstukken II, vergaderjaar 2024–2026, 22 112, nr. 4230.
[21] Kamerstukken II, vergaderjaar 2025–2026, 21501–31, nr. 828