

De vaste commissie voor Financiën heeft op 26 november 2015 een aantal vragen en opmerkingen voorgelegd aan de Minister van Financiën over de brief van de Minister van Buitenlandse Zaken van 6 november 2015 t.g.v. een fiche over de Verordeningen tot invoering van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties (Kamerstuk 22 112, nr. 2017).

De voorzitter van de commissie,  
Duisenberg

De griffier van de commissie,  
Van den Eeden

## **I. Vragen en opmerkingen vanuit de fracties**

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD***

De leden van de VVD-fractie hebben met instemming kennisgenomen van het BNC-fiche «Verordeningen tot invoering van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties». De leden van de VVD-fractie zijn voorstander van meer mogelijkheden voor securitisaties, omdat er nu een duidelijke mismatch is tussen de risico's en de kapitaaleisen van securitisaties. Kapitaaleisen moeten passen bij de daadwerkelijke risico's, de prudentiële behandeling is nu te strikt. Maar het allerbelangrijkste is dat securitisaties een goed instrument zijn om meer ruimte te maken op de bankbalans waardoor extra kredietverstrekking aan consumenten en bedrijven kan ontstaan. Het kan vooral positieve gevolgen hebben voor de financiering van het MKB. En dat is wat de leden van de VVD-fractie willen. Hoe kan er voor gezorgd worden dat vooral ook het MKB kan profiteren van deze aanpassing van de regelgeving?

Volgens de ramingen van de Europese Commissie kunnen securitisaties een significante hoeveelheid extra financiering voor de reële economie genereren. Hoeveel extra financieringsruimte kan dit in Nederland opleveren, omdat in Nederland altijd relatief veel gebruik werd gemaakt van securitisaties en deze markt sterk is verminderd in de financiële crisis?

Gelet op de extra mogelijkheden voor kredietverstrekking die ontstaan in relatie tot de behoefte aan krediet bij consumenten en bedrijven, met name het MKB, willen de leden van de fractie van de VVD dat er tempo wordt gemaakt met de uitwerking en inwerkingtreding van de voorstellen. Wat is de planning van de implementatie van deze voorstellen? Kan dit eventueel worden versneld?

De leden van de VVD-fractie lezen dat in het nieuwe Bazelse kapitaaleisen-raamwerk onder meer de kapitaaleisen voor investeringen door banken in securitisaties risicogevoeliger worden gemaakt. Wat wordt daar precies mee bedoeld? In hoeverre draagt dit bij tot het doel dat weer meer gebruik gemaakt kan gaan worden van het instrument securitisaties?

De leden van de VVD-fractie lezen dat het kabinet een aantal aandachtspunten heeft bij de voorstellen. Deze leden zijn het met het kabinet eens dat het van groot belang is dat de STS-criteria voor securitisaties goed te begrijpen zijn en dat interpretatieverschillen moeten worden voorkomen.<sup>1</sup> In hoeverre geven de voorstellen van de EC daartoe aanleiding?

De leden van de VVD-fractie willen dat de regelgeving voor securitisaties bij verzekeraars snel mogelijk wordt aangepast. Wanneer komt het voorstel van de EC voor securitisaties bij verzekeraars? En hoe kan dit eventueel versneld worden? Welke andere sectoren kunnen naast banken en verzekeraars eventueel ook profiteren c.q. gebruik maken van securitisaties?

De leden van de VVD-fractie zijn het met het kabinet eens dat onzekerheid over de vraag of een securitisatie aan de STS-criteria voldoen klein moet zijn, omdat het anders te beperkt effect zal hebben. In hoeverre is er draagvlak in de EU om de verantwoordelijkheden van marktpartijen en toezichthouders bij STS-securitisaties voldoende duidelijk te krijgen?

---

<sup>1</sup> STS staat voor «simple, transparent and standardized»: in de Nederlandse vertaling: eenvoudig, transparant en gestandaardiseerd

De leden van de fractie van de VVD zijn er in principe voorstander van dat ook synthetische securitisaties worden geregeld, zodat hiervoor ook gaat gelden dat dit instrument eenvoudiger en transparanter is. Waarom kunnen synthetische securitisaties nu nog geen STS-status krijgen? Waarom regelt de Europese Commissie niet op hetzelfde moment ook synthetische securitisaties? Hoe snel kan de Europese Commissie het onderzoek uitvoeren naar de wenselijkheid en mogelijkheid om synthetische securitisaties ook een STS-status te geven? Hoe kan dit onderzoek versneld worden? Hoe snel kan dit daarna ook ingevoerd worden? Hoe groot is de (potentiële) markt voor synthetische securitisaties ten opzichte van gewone securitisaties? Waarom kiezen financiële instellingen in sommige gevallen voor synthetische securitisaties? Welke mogelijkheden bieden synthetische securitisaties bijvoorbeeld pensioenfondsen c.q. pensioenuitvoerders? Welke financiële instellingen hebben baat bij synthetische securitisaties? Wat zijn de gevolgen van het (vooral nog) niet regelen van de synthetische securitisaties (én de gewone securitisaties wel)?

De leden van de VVD-fractie lezen dat de voorstellen leiden tot incidentele extra toezichtkosten. In hoeverre is er ook sprake van structurele extra toezichtkosten en hoe hoog zijn deze dan? 60% van de kosten moet worden gefinancierd door de nationale toezichthouders van de lidstaten als het gaat om de incidentele kosten in de periode 2017–2019. Hoe is dat voor eventuele structurele kosten? In het BNC-fiche wordt aangegeven dat eventuele financiële consequenties worden ingepast conform de financieringssysteematiek van de toezichthouders. Wat wordt daarmee precies bedoeld? In hoeverre wordt er dan eerst gekeken of dit binnen de huidige toezichtkosten kan worden uitgevoerd en eventueel een verschuiving in de prioriteiten wordt doorgevoerd? De leden van de fractie van de VVD zijn van mening dat daar altijd eerst naar gekeken moet worden, aangezien de toezichtkosten voor het bedrijfsleven de afgelopen jaren al de pan zijn uitgerezen.

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PvdA***

De leden van de PvdA-fractie hebben met interesse kennisgenomen van de positie en inzet van het kabinet ten aanzien van de voorstellen van de Europese Commissie om te komen tot een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties. De genoemde leden hebben hierover nog de volgende vragen.

De leden van de PvdA-fractie vragen of met de voorstellen om marktpartijen zelf verantwoordelijk te maken voor het vaststellen of een securitisatie aan de STS-criteria voldoet niet teveel wordt vertrouwd op zelfregulering? De genoemde leden vragen of nog wordt gesproken over de mogelijkheid om de toezichthouder of een andere instantie vooraf een rol te geven in de beoordeling van securitisaties? Hoe kijken andere lidstaten hier tegenaan? De leden van de PvdA-fractie zijn van mening dat over het dagelijks toezicht op het securitisatiekader nog teveel onduidelijkheid bestaat. De genoemde leden vragen welke mogelijkheden de Minister, naast het toepassen van steekproeven om de STS-status van securitisaties te controleren, nog meer ziet om de rol van de toezichthouder te verstevigen? Voorgesteld wordt om het toezicht grotendeels op nationaal niveau neer te leggen; de leden van de PvdA-fractie vragen wat de positie van de Minister is ten aanzien van dit onderdeel van het voorstel?

De leden van de PvdA-fractie vragen de positie en inzet van de Minister ten aanzien van synthetische securitisaties nader toe te lichten? De genoemde leden vragen hoe de Minister oordeelt over de stelling van onder meer PGGM, dat synthetische securitisatie een geschikt instrument

kan zijn om de kredietrisico's van MKB-leningen te hedgen? Wil de Minister tevens ingaan op de bredere analyse en stellingnames in het PGGM-paper?<sup>2</sup>

De leden van de PvdA-fractie merken op dat in de verordening geen analyse is gemaakt van de omvang, aard en samenstelling van de securitisatiemarkt. Is de Minister bereid meer financiële informatie inzicht te bieden over de omvang van de markt, de betreffende deelmarkten (naar sector en instrumentstructuur), de ontwikkeling van hiervan in het verleden en de verwachte ontwikkeling in de toekomst?

Tot slot merken de leden van de PvdA-fractie op dat complexiteit een eigenstandig probleem vormt in de financiële sector. De complexiteit van de wetgeving is derhalve evenzeer groot, de onderhavige verordening is hier een sprekend voorbeeld van. In hoeverre dragen de voorstellen volgens de regering bij aan a) begrijpelijker financiële markten, b) standaardisatie van securitisaties en c) helder toezicht met afdoende bevoegdheden?

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP***

De leden van de SP-fractie hebben kennisgenomen van de verordening tot invoering van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties en het fiche van de regering.

Allereerst vragen de leden van de SP-fractie de regering te reflecteren op securitisatie. Wat is het standpunt van de regering ten aanzien van securitisatie? En wat is het standpunt van de regering ten aanzien van hersecuritisatie?

De leden van de SP-fractie vragen de Minister hoe groot het totaal uitstaande bedrag aan securitisaties is van alle banken in de EU gezamenlijk. Tevens vragen deze leden hoe groot het totaal uitstaande bedrag aan securitisaties is dat Nederlandse banken hebben uitstaan. Kan worden uitgesplitst welke soort leningen zijn gebundeld in securitisaties die door banken in de EU worden uitgegeven? Hoe groot is het deel hypotheekleningen in de totale door EU-banken uitgegeven securitisaties? En hoe groot is het deel hypotheekleningen in de totale door Nederlandse banken uitgegeven securitisaties?

Kan worden aangegeven wat het uiteindelijke doel is van de voorstellen in de verordening? Welke noodzaak bestaat er om te komen tot eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties? Welk probleem wordt hiermee opgelost, vragen de leden van de SP-fractie?

De leden van de SP-fractie vragen welke partijen de grootste afnemers van securitisaties zijn. Kan de Minister dat aangeven?

Het is de leden van de SP-fractie niet geheel duidelijk waar de vereenvoudiging van securitisaties hem in gelegen is. Kan de Minister dat toelichten? Wat wordt er precies vereenvoudigd? Tevens vragen de leden een toelichting op de voorgestelde standaardisatie. Wat wordt er precies gestandaardiseerd?

Kan de Minister meer specifiek ingaan op de buffervereisten in de verordening, vragen de leden van de SP-fractie? Deze worden gemiddeld genomen verhoogd, zo valt te lezen in het fiche. Kan de Minister ingaan

<sup>2</sup> <https://www.pggm.nl/wat-vinden-we/Documents/pggm-position-paper-synthetic-securitisations.pdf>

op de vraag hoe de buffervereisten worden gewijzigd in het geval van STS-securitisaties? Worden de buffervereisten ten aanzien van STS-securitisaties lager dan nu het geval is? En hoe worden debuffervereisten gewijzigd ten aanzien van andere securitisaties? Worden de buffervereisten verder nog aangepast in de verordening, vragen de leden?

Het valt de leden van de SP-fractie op dat de regering van mening is dat dat de reputatie van securitisaties is gebaseerd op gebeurtenissen die zich met name buiten Europa voordeden. Deze leden vragen zich af of dit juist is. Heeft securitisatie buiten de VS niet tot problemen geleid, vragen zij de Minister? Is de Minister van mening dat, indien securitisatie in de VS niet tot problemen had geleid, de regels in de EU niet aangescherpt hadden hoeven worden? Heeft securitisatie binnen Europa niet bijgedragen aan een zeepbel op de huizenmarkt, vragen de leden?

Denkt de regering dat de voorstellen in de verordening leiden tot meer mkb-financiering, vragen de leden van de SP-fractie? Kan worden aangegeven waar deze verwachting op is gestoeld? Kan een nadere onderbouwing worden gegeven van de bewering dat de voorstellen kunnen leiden tot positieve gevolgen voor mkb-financiering? Welk bewijs bestaat hiervoor? Wat is de reactie van de Minister op de stelling dat met securitisatie vooral nieuwe hypotheekleningen worden bekostigd, vragen de leden van de SP-fractie?

De leden van de SP-fractie vragen de Minister welke invloed de voorstellen ten aanzien van het standaardiseren van securitisaties hebben op de afhankelijkheid van bankfinanciering door het bedrijfsleven.

De leden van de SP-fractie stellen vast dat dat uitgevende instellingen er baat bij hebben om de door hen uitgegeven securitisatie te laten bestempelen als STS-securitisatie, aangezien hier lagere kapitaaleisen tegenover staan. In dat kader komt het de leden vreemd voor dat de uitgevende instellingen en de investeerders zelf bepalen of er sprake is van een securitisatie die voldoet aan de STS-criteria. Erkent de Minister dat hier een gevaar in schuilt?

Deze leden zijn niet overtuigd door het argument dat bij investeerders onterecht de indruk kan ontstaan dat er sprake is van een veilig product, wanneer de toezichthouder vooraf stelt dat een securitisatie aan de STS-criteria voldoet. Immers, bij goedkeuring van een prospectus door de toezichthouder in verband met de uitgifte van aandelen is dat ook geen signaal voor beleggers om met dichte ogen een aandeel te kopen. Waarom zou dat argument hier wel opgaan, vragen de leden van de SP-fractie?

Welke toezichthouder zou in de ogen van de Minister toezicht moeten houden op de STS-securitisaties? Zou ESMA hierop moeten toezien?

De leden van de SP-fractie vragen hoe de regering aankijkt tegen de retentie-eis van vijf procent. Kan de regering toelichten waarom zij van mening is dat een minimaal belang van vijf procent van de uitgever in de securitisatie voldoende is? Waarop wordt dit gebaseerd? Is er discussie geweest over de hoogte van retentie-eisen? Zijn deze in het proces naar boven, dan wel naar beneden bijgesteld? Welke invloed heeft de lobby van de financiële sector op de voorgestelde retentie-eisen gehad?

Hoeveel fte is er bij de toezichthouder beschikbaar om te controleren of er daadwerkelijk sprake is van een securitisatie die voldoet aan de STS-voorwaarden? Kan bij benadering worden aangegeven hoeveel procent van de nu uitstaande securitisaties met de beschikbare capaciteit

kan worden gecontroleerd? Is dit in de ogen van de regering voldoende om de gezondheid van de STSS-markt te beoordelen?

### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA**

De leden van de CDA-fractie hebben kennisgenomen van het BNC-fiche voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties. De leden van de CDA-fractie zijn sterk voorstander van heldere regelgeving voor securitisaties, desalniettemin maken zij van de gelegenheid gebruik tot het plaatsen van enkele bepalende kanttekeningen en het stellen van enkele verhelderende vragen.

#### Essentie van het voorstel

De leden van de CDA-fractie uiten hun zorgen over de Nederlandse markt voor securitisaties en in het bijzonder de markt voor hypotheeksecuritisaties. Deze leden zijn van mening dat de specifieke Nederlandse markt voor hypotheeksecuritisaties in de voorstellen met een onnodig hoog risico worden bestempeld. Deze leden delen hierbij hun zorgen over de kapitaaleisen voor hypotheeksecuritisaties en met name of dit geen nadelige gevolgen voor de prijs van een hypotheek in Nederland kan hebben. En heeft dit geen negatieve gevolgen voor specifiek Nederlandse banken die hogere buffers voor deze producten moeten aanhouden in vergelijking met hun Europese collega's (of dezelfde buffers voor aantoonbaar minder risicovolle hypotheeksecuritisaties) met een ongelijk speelveld tot gevolg. Kan de regering duidelijk maken of zij deze analyse deelt? En wat gaat de regering hier aan doen? In aanvulling hierop vragen de leden van de CDA-fractie of het klopt dat hypotheeksecuritisaties met een LTV-ratio van 100% of meer niet in aanmerking komen voor securitisaties met een STS-stempel. Kan de Minister hierbij uitleggen of er hierbij ook nog een verschil zit tussen de eisen die aan banken worden opgelegd in het voorstel en voor verzekeraars of andere hypotheekverstrekkingen zoals pensioenfondsen? De leden van de CDA-fractie vragen naar de impact van het voorliggende fiche in vergelijking met de situatie als er geen fiche zou zijn. Wat gebeurt er bijvoorbeeld met de kapitaaleisen voor bestaande securitisaties? Zullen die dalen of stijgen? Kan het zo zijn dat securitisaties die onder de nieuwe regelgeving onder «STS-securitisaties» zouden vallen, zwaardere kapitaaleisen krijgen opgelegd dan in de huidige situatie, waarbij ze het stempel nog niet hebben? Zo ja, vindt de regering dit een wenselijke ontwikkeling?

#### Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel

De leden van de CDA-fractie delen met de regering de vragen die er leven over het toezicht op de STS-criteria. Deze leden vragen naar de meerwaarde van STS-criteria, als marktpartijen er zelf voor verantwoordelijk worden gesteld om vast te stellen of een securitisatie aan de criteria voldoet. Deze leden vragen naar de afweging waarom er niet voor wordt gekozen om een onafhankelijk beoordelaar een rol te geven in het beoordelen van de STS-criteria. Deze leden zien hierin een oplossing voor het probleem dat de regering ook zelf schetst, dat het ontbreken van een onafhankelijk beoordelaar er wel eens toe zou kunnen leiden dat er maar weinig van de gestandaardiseerde securitisaties gebruikt zal gaan worden, hetgeen deze leden een onwenselijke situatie lijkt.

De leden van de CDA-fractie vragen naar de reden dat het raamwerk «Gemiddeld gesproken leidt tot hogere kapitaaleisen voor investeringen in securitisaties». Waarom blijven de kapitaaleisen gemiddeld genomen niet gelijk, met alleen veiliger en minder veilig producten?

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PVV***

De leden van de PVV-fractie hebben kennisgenomen van de verordeningen tot invoering van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties.

Naar aanleiding van het genoemde punt brengen de leden van de PVV-fractie het volgende naar voren.

Allereerst willen de leden van de PVV-fractie weten op welke wijze deze voorstellen de *mismatch* tussen risico en kapitaaleisen verhelpen. Welke risico's brengen de voorstellen verder met zich mee?

Daarnaast merken de leden van de PVV-fractie op dat er na de financiële crisis op vele terreinen maatregelen zijn genomen om securitisaties beter te reguleren. De leden van de PVV-fractie willen weten welke maatregelen dit zijn geweest en in hoeverre deze maatregelen doeltreffend zijn geweest.

Voorts merken de leden van de PVV-fractie op dat Nederland geen apart raamwerk met specifieke eisen voor securitisaties kent. De leden van de PVV-fractie vragen in hoeverre het ontwikkelen van een Nederlands raamwerk een bijdrage kan leveren aan het standaardiseren en vereenvoudigen van securitisaties.

Tevens stellen de leden van de PVV-fractie vast dat de Commissie voornemens is met een voorstel te komen dat ziet op de aanpassing van de kapitaaleisen voor verzekeraars. Kunt u hier nader op ingaan? Is het bekend wanneer de Commissie met dit voorstel zal komen?

Ook merken de leden van de PVV-fractie op dat dit nieuwe raamwerk gemiddeld gesproken tot hogere kapitaaleisen voor investeringen in securitisaties leidt, maar qua kapitaaleisen wordt er wel meer onderscheid gemaakt tussen verschillende type securitisaties. De leden van de PVV-fractie vragen naar een overzicht van de typen securitisaties en de bijbehorende kapitaaleisen.

Voorts merken de leden van de PVV-fractie op dat de voorstellen leiden tot extra uitgaven voor de toezichthouders ter hoogte van 4 miljoen euro in totaal over de periode 2017–2019, waarvan 60% bekostigd zal worden door de nationale toezichthouders. De leden van de PVV-fractie vragen hoeveel de Nederlandse toezichthouder hier ongeveer aan zou moeten bijdragen en wat de verdeelsleutel is. Wanneer zal verder bekend worden gemaakt welke autoriteit het toezicht zal uitvoeren?

Ten slotte willen de leden van de PVV-fractie weten hoe hoog de toezicht- en nalevingskosten voor financiële instellingen die besluiten onder het voorgestelde kader securitisaties uit te geven zullen zijn.

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66***

De leden van de D66-fractie hebben kennisgenomen van de beoordeling van de nieuwe Commissievoorstellen omtrent de invoering van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties. Deze leden zien de meerwaarde van het aanbrengen van onderscheid tussen verschillende type securitisaties, met de daarbij behorende kapitaaleisen. Deze leden hebben enkele aanvullende vragen over de uitwerking.

De leden van de D66-fractie onderschrijven de inzet van het kabinet dat de STS-criteria voor securitisaties duidelijk gedefinieerd moeten zijn, zodat interpretatieverschillen door marktpartijen en toezichthouders zo veel mogelijk worden uitgesloten. Is de Minister van mening de voorgestelde STS-criteria nog te veel ruimte laten voor eigen interpretatie, waardoor de verschillende toezichthouders in de EU hier uiteenlopend mee om kunnen gaan? Hoe zou die onduidelijkheid weggenomen kunnen worden? Hoe kijkt de Minister aan tegen de suggestie om één Europese instantie aan te wijzen die interpretatievragen beoordeelt, zodat onduidelijkheden over de criteria worden beslecht?

De leden van de D66-fractie vragen naar de vertragende factor bij het voorstel tot aanpassing van de kapitaaleisen voor verzekeraars. Waarom heeft de Europese Commissie nog geen voorstellen gepubliceerd voor de aanpassing van de prudentiële behandeling van eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties voor verzekeraars?

De leden van de D66-fractie vragen naar het effect van het *asset-backed securities*-programma van de ECB dat in 2014 is gestart. Wat heeft dit tot nu toe gedaan voor de securitisatiemarkten? Is een eventueel effect terug te zien in de data? Is er een effect geweest op de werking van het transmissiemechanisme van het monetair beleid? In hoeverre heeft dit bijgedragen aan de kredietverlening aan de reële economie?