

Vergaderjaar 2021–2022

35 907

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet in verband met de implementatie van de richtlijn betreffende de uitgifte van gedekte obligaties en het overheidstoezicht op gedekte obligaties (Implementatiewet richtlijn gedekte obligaties)

Nr. 7

NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG

Ontvangen 12 november 2021

De regering is de vaste commissie voor Financiën erkentelijk voor de aandacht die zij aan het onderhavige wetsvoorstel heeft geschonken en voor de door haar daarover gestelde vragen. In deze nota wordt ingegaan op de vragen in de volgorde waarin zij zijn gesteld. De inbreng van de leden is hieronder cursief vermeld.

INLEIDING

De leden van de D66-fractie hebben met interesse kennisgenomen van de Implementatiewet richtlijn gedekte obligaties en hebben daar nog enkele vragen bij.

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het ingediende wetsvoorstel. Deze leden hebben nog enkele vragen over het wetsvoorstel.

De leden van de SP-fractie hebben met zorgen kennisgenomen van het wetsvoorstel tot implementatie van de richtlijn van gedekte obligaties.

De leden van de GroenLinks-fractie hebben kennisgenomen van de Implementatiewet richtlijn gedekte obligaties. Deze leden ondersteunen het doel en de uitwerking van de richtlijn en hebben een aantal vragen.

De leden van de ChristenUnie-fractie hebben kennisgenomen van het wetsvoorstel. Deze leden hebben hierover enkele aanvullende vragen.

I. ALGEMEEN

1. Inleiding

De leden van de SP-fractie vragen de regering of het soort richtlijnen dat met het wetsvoorstel wordt geïmplementeerd niet vooral wordt gemaakt in het kader van de aankoopprogramma's van de Europese Centrale Bank (ECB). Deze leden vragen de regering of het soort richtlijnen dat wordt

geïmplementeerd niet het inluiden van de kapitaalmarktunie en de bankenunie vormt. De leden van de SP-fractie vragen de regering voorts of een gedekte obligatie niet een andere naam is voor eurobond. Deze leden vragen de regering verder of het aankoopprogramma van gedekte obligaties van de ECB de markt niet heeft verstoord. Deze leden vragen bovendien aandacht voor de impact van negatieve rentes op bijvoorbeeld de huizenmarkt.

1.

De leden van de SP-fractie vragen in de eerste plaats naar de verhouding van de richtlijn tot het aankoopprogramma van de ECB. De ECB voert een aantal opkoopprogramma's uit onder het zogenoemde *Asset Purchase Programme* (APP). Binnen dit programma koopt de ECB sinds 2014 ook gedekte obligaties op. Dit programma volgt op eerdere opkoopprogramma's voor gedekte obligaties die zijn uitgevoerd vanaf 2009. De onderhavige richtlijn is op deze opkoopprogramma's echter niet van invloed: reeds voor de totstandkoming van de richtlijn kwamen in Nederland uitgegeven «geregistreeerde gedekte obligaties» in aanmerking voor het opkoopprogramma van de ECB. De richtlijn heeft tot doel om de markten voor gedekte obligaties, de wijze waarop deze worden uitgegeven en het toezicht op de uitgifte daarvan, te harmoniseren, maar heeft geen gevolgen voor het opkoopprogramma van de ECB.

De leden van de SP-fractie vragen daarnaast of het aankoopprogramma van gedekte obligaties van de ECB de markt heeft verstoord. Het aankoopprogramma verlaagt de rentetarieven voor gedekte obligaties. Dit stimuleert banken om gedekte obligaties uit te geven en leningen te verstrekken. Via dit mechanisme dragen de aankopen bij aan het ondersteunen van financieringscondities voor particulieren en bedrijven, waar de lage rente aan doorberekend wordt.

De leden van de SP-fractie stellen de vraag of een gedekte obligatie in de zin van de richtlijn een andere naam is voor een eurobond. Dat is niet het geval. Een gedekte obligatie in de zin van onderhavige richtlijn is een obligatie die wordt uitgegeven door banken, waarbij de uitgevende bank onderpand afzondert als zekerheid voor de obligatiehouders. Wanneer er wordt gesproken over eurobonds, dan heeft men het in de regel over obligaties uitgegeven door eurozonelanden, waarbij de landen gezamenlijk verantwoordelijk zijn voor de terugbetaling. De Nederlandse regering acht in algemene zin de gemeenschappelijke uitgifte van schuldpapier, zoals een eurobond, ongewenst. De onderhavige richtlijn heeft evenwel geen betrekking op eurobonds.

De leden van de SP-fractie vragen of met de implementatie van onderhavige richtlijn de kapitaalmarktunie en de bankenunie worden ingeluid. In de mededeling van de Europese Commissie «Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie» (COM(2015) 468) heeft de Commissie aangegeven dat in het kader van de wens om de leencapaciteit van banken te vergroten ter ondersteuning van de economie onderzocht zou worden of en hoe een pan-Europees kader voor gedekte obligaties kon worden opgebouwd. De onderhavige richtlijn, die beoogt de markten voor gedekte obligaties in de hele Europese Unie verder te ontwikkelen en verstevigen, maakt deel uit van het project ter versterking van de Europese kapitaalmarktunie, maar is niet de enige maatregel die de afgelopen jaren in dat kader is genomen. Ook zullen aan de hand van het actieplan uit 2020 – *Een kapitaalmarktunie ten dienste van mensen en ondernemingen* (COM(2020) 590) – nog meerdere voorstellen volgen. Uw

Kamer is middels een BNC-fiche van 30 oktober 2020 ingelicht over het nieuwe actieplan.¹

Onderhavige richtlijn raakt aan de prudentiële behandeling van obligaties op de balans van banken, zoals opgenomen in de verordening kapitaalvereisten, hetgeen onderdeel vormt van het single rulebook in de Bankenunie. De richtlijn harmoniseert het kader voor de uitgifte van gedekte obligaties door banken, en is daarmee onderdeel van de Kapitaalmarktunie zoals hiervoor omschreven, maar houdt voor het overige geen verband met de verdere voltooiing van de Bankenunie en de stappen die op dit terrein nog dienen te worden gezet.

Tenslotte vragen de leden van de SP-fractie aandacht voor de impact van negatieve rentes op bijvoorbeeld de huizenmarkt. In mijn brieven over de effecten van kwantitatieve verruiming door de ECB en de lage rente ben ik eerder al ingegaan op de effecten van de lage rente op de woningmarkt. Ik heb toen aangegeven dat de lage rente een van de factoren is die van invloed is op de huizenprijzenontwikkeling, waarbij een lagere hypotheekrente leidt tot lagere rentelasten en een hogere leencapaciteit van huishoudens. Dit zorgt er samen met stijgende inkomens voor dat de vraag naar woningen wordt versterkt.

De leden van de GroenLinks-fractie hebben vernomen dat de termijn waarop de richtlijn geïmplementeerd had moeten worden reeds afgelopen zomer is verstreken. Dit terwijl de richtlijn zelf reeds eind november 2019 is gepubliceerd. De regering heeft destijds ingezet op een implementatietermijn van 18 maanden. Waarom is deze implementatietermijn niet gehaald? Deze leden begrijpen dat het technisch best complexe wetgeving kan zijn, maar daarin was natuurlijk al voorzien in de 18 maanden planning. Niettemin constateren deze leden dat de deadline toch niet is gehaald. Kan de regering dit nader toelichten?

2.

De leden van de GroenLinks-fractie stellen terecht vast dat de implementatietermijn van de richtlijn is verstreken op 8 juli 2021. Een implementatietermijn van 18 maanden is, in het licht van de Nederlandse procedure voor de totstandkoming van wet- en regelgeving, ambitieus en in het onderhavige geval te kort gebleken. Dit houdt onder meer verband met het feit dat de richtlijn minimumharmonisatie betreft, waarbij nationale beleidsruimte aanwezig is om eisen uit de richtlijn naar eigen inzicht van de lidstaat in te vullen. De richtlijn bevat een groot aantal lidstaatopties en verplichtingen die door de lidstaten nader dienen te worden ingevuld. In het algemeen kost het meer tijd om een richtlijn die veel beleidsruimte biedt te implementeren, omdat de invulling van de beleidsruimte met betrokkenen moet worden afgestemd. Ook dient telkens onderzocht te worden of de nationale beleidsruimte niet op een zodanige manier wordt ingevuld dat strijd ontstaat met de te implementeren Europese regelgeving of met andere Europese normen. Er kan, kortgezegd, niet worden volstaan met één-op-één implementatie in nationaal recht.

Hoewel een groot deel van de invulling van de lidstaatopties uit onderhavige richtlijn bij algemene maatregel van bestuur plaatsvindt en op een wijze die in overeenstemming is met de in Nederland reeds bestaande praktijk, heeft hieraan een zorgvuldige afweging ten grondslag gelegen die reeds bij de totstandkoming van onderhavig wetsvoorstel is gemaakt. Daarbij is gekeken naar de systematiek en samenhang van het wetsvoorstel met de bij lagere regelgeving nader uit te werken voorschriften, ten einde te voorzien in een volledige implementatie van de

¹ Kamerstukken II 2020/21, 22 112, nr. 2953.

richtlijn. Het grote aantal artikelen in de richtlijn met nationale beleidsvrijheid en de invulling die daar tijdens het opstellen van het onderhavige wetsvoorstel aan moest worden gegeven, in samenhang met het zeer technische karakter van de richtlijnbevestigingen, heeft in het onderhavige geval vertragende gevolgen gehad voor het tijdsbestek waarbinnen de implementatie tot stand kon worden gebracht.

Het voorgaande neemt niet weg dat alles in het werk is gesteld om het onderhavige voorstel voor de implementatiewet zo snel mogelijk bij uw Kamer in te dienen. Het onderhavige wetsvoorstel kan in werking treden zodra uw Kamer en de Eerste Kamer daarmee hebben ingestemd.

De gevolgen van de overschrijding van de implementatietermijn zijn voor de betrokkenen naar verwachting beperkt. De bepalingen uit de richtlijn dienen uiterlijk op 8 juli 2022 door de lidstaten van toepassing te worden verklaard. Tot dat moment blijven de huidige regels voor banken die gedekte obligaties uitgeven gelden. Deze regels komen sterk overeen met de regels uit de richtlijn die met het voorliggende wetsvoorstel in het Nederlands recht worden omgezet. De verwachting is dat het onderhavige wetsvoorstel ruim voor de datum van 8 juli 2022 in het staatsblad kan worden gepubliceerd.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen de regering wat de gevolgen zijn van het niet halen van de implementatiedeadline. Is er reeds formeel of informeel contact geweest met de Europese Commissie over de vraag of de Europese Commissie een inbreukprocedure start? Wat is op dit punt de inschatting van de regering ten aanzien van de vraag wat de Europese Commissie gaat doen? Wat zouden de gevolgen zijn voor Nederland als een inbreukprocedure wordt gestart?

3.

De Europese Commissie is inmiddels op 29 september jl. een inbreukprocedure tegen Nederland gestart wegens de te late omzetting van de onderhavige richtlijn. De Europese Commissie heeft Nederland aan de hand van een schriftelijke ingebrekestelling op de hoogte gesteld van een vermeende niet-nakoming. Nederland heeft tot twee maanden na ontvangst van de ingebrekestelling om hierop te reageren.

De Nederlandse regering zal in haar reactie op de ingebrekestelling aangeven dat alles in het werk wordt gesteld om de benodigde implementatiewetgeving zo snel als mogelijk de wetgevingsprocedure te laten doorlopen. Ook zal de Nederlandse regering toezeggen dat de implementatiewetgeving naar verwachting gereed zal zijn in het eerste kwartaal van 2022. Daarbij zal de Nederlandse regering erop wijzen dat de implementatiewetgeving van toepassing zal worden op 8 juli 2022, zoals de richtlijn voorschrijft. Hierdoor zijn de gevolgen van de overschrijding van de implementatietermijn voor de praktijk naar verwachting zeer beperkt. De Commissie zal voorts (informeel) geïnformeerd worden over de voortgang van het onderhavige wetgevingstraject.

Na ontvangst van de Nederlandse reactie op voornoemde ingebrekestelling kan de Europese Commissie, indien het implementatietraject in de tussentijd niet is voltooid, een met redenen omkleed advies uitbrengen. In dit advies wordt doorgaans een termijn gesteld waarbinnen de richtlijn alsnog dient te zijn geïmplementeerd. Wordt ook die termijn niet gehaald, dan kan de Europese Commissie een zaak aanhangig maken bij het Europees Hof van Justitie. Van financiële consequenties als gevolg van een inbreukprocedure is pas sprake op het moment dat een zaak aanhangig wordt gemaakt bij het Europees Hof van Justitie. Dit is in het onderhavige geval dus nog niet aan de orde. De stappen die door de

Europese Commissie gezet kunnen worden tijdens een inbreukprocedure, zoals het uitbrengen van een met redenen omkleed advies en het aanhangig maken van een zaak bij het Europese Hof van Justitie, berusten op discretionaire bevoegdheden («kan»-bepalingen). De Europese Commissie is dus niet verplicht om een met redenen omkleed advies uit te brengen of een zaak bij het Europese Hof van Justitie te starten. Door de discretionaire aard van de bevoegdheden is het verloop van een inbreukprocedure niet goed vooraf in te schatten. Dat neemt echter niet weg dat gestreefd wordt naar een spoedige afronding van het onderhavige implementatietraject, zodat een verder vervolg van deze inbreukprocedure zoveel mogelijk kan worden voorkomen.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen hoe ver andere lidstaten zijn met de implementatie en of deze ook de deadline voor implementatie hebben overschreden.

4.

De Europese Commissie heeft op 5 oktober jl. een overzicht op haar website gepubliceerd inzake de voortgang van de implementatietrajecten van de richtlijn in alle EU-lidstaten.² Uit dit overzicht volgt dat vijf lidstaten de richtlijn volledig hebben geïmplementeerd in hun nationale rechtsorde (Denemarken, Frankrijk, Duitsland, Hongarije en Letland). Drie lidstaten hebben de richtlijn gedeeltelijk omgezet naar nationaal recht (Tsjechië, Ierland en Slovenië), waarbij onbekend is welke onderdelen nog niet zijn geïmplementeerd. De overige 19 lidstaten, waaronder Nederland, hebben nog geen implementatiewetgeving afgemeld bij de Europese Commissie. In totaal is derhalve door 22 EU-lidstaten de implementatietermijn, geheel of gedeeltelijk, overschreden. De Europese Commissie is tegen deze 22 lidstaten een inbreukprocedure gestart.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen de regering om in te gaan op de overschrijding van de implementatiedeadline. Wat is hiervan de reden?

5.

Zoals ik hiervoor in reactie op de vraag van de leden van de GroenLinks-fractie heb toegelicht, is de overschrijding van de implementatiedeadline gelegen in een combinatie van factoren. De implementatietermijn van 18 maanden is in dit geval te kort gebleken, gelet op het grote aantal artikelen in de richtlijn met nationale beleidsvrijheid en de invulling die daaraan moest worden gegeven, de samenhang tussen het onderhavige wetsvoorstel en de lagere regelgeving en het zeer technische karakter van de richtlijnbevestigingen.

2. Doel en inhoud richtlijn

De leden van de D66-fractie lezen over de overcollateralisatie in de richtlijn die bescherming biedt voor de investerende bank. Ook lezen deze leden over de mogelijkheid om gebruik te maken van een interne dekkingspoolmonitor door uitgevende banken. Deze leden vragen de regering daarom naar de waarborgen van de interne dekkingspoolmonitor die worden uitgewerkt per algemene maatregel van bestuur. Hoe wordt deze algemene maatregel van bestuur geëvalueerd en zal deze worden voorgehangen bij de Kamer?

6.

De algemene maatregel van bestuur (het Implementatiebesluit) vormt de technische uitwerking van de in het wetsvoorstel opgenomen

² https://ec.europa.eu/info/publications/covered-bonds-supervision-directive-transposition-status_en.

voorwaarden waaraan een programma van gedekte obligatie dient te voldoen, alvorens DNB toestemming kan geven voor de uitgifte daarvan. Een van de eisen is dat de bank die een gedekte obligatie uitgeeft, een «dekkingspoolmonitor» aanstelt, die de dekkingspool doorlopend monitort. De dekkingspool omvat de dekkingsactiva die het onderpand vormen dat strekt tot zekerheid voor de houders van de gedekte obligaties. De functie van dekkingspoolmonitor kan door een bank zowel externe, als interne worden ingevuld. Voor de interne dekkingspoolmonitor geldt dat deze onafhankelijk dient te zijn van het kredietacceptatieproces van de bank die gedekte obligaties uitgeeft. Ook dient de interne dekkingspoolmonitor rechtstreeks toegang te hebben tot het bestuur van de bank voor het verkrijgen van informatie. Ook kan de interne dekkingspoolmonitor niet worden ontheven van zijn functie zonder voorafgaande toestemming van het bestuur van de bank die de gedekte obligaties uitgeeft. Deze waarborgen zijn in lijn met de voorgeschreven eisen die de richtlijn aan de interne dekkingspoolmonitor stelt en strekken ertoe een onafhankelijke en effectieve invulling van deze functie te waarborgen.

De leden van de D66-fractie vragen daarnaast of, en zo ja, op welke wijze, de algemene maatregel van bestuur geëvalueerd zal worden. In de richtlijn is een evaluatiebepaling opgenomen die de Europese Commissie verplicht om, in nauwe samenwerking met de Europese Bankautoriteit (EBA), in 2025 een evaluatierapport aan het Europees Parlement en de Europese Raad te sturen. De lidstaten, waaronder Nederland, dienen hiervoor uiterlijk in juli 2024 informatie aan te leveren aan de Europese Commissie. De Nederlandse regering zal voor de informatie die zij aanlevert aan de Europese Commissie in overleg treden met De Nederlandsche Bank (DNB) teneinde ervaringen te kunnen delen met de Europese Commissie over de toepassing van de richtlijn in de Nederland. De doeltreffendheid en effecten van de bepalingen ter omzetting van de richtlijn die zijn opgenomen in het Implementatiebesluit worden daarbij ook betrokken. Wanneer de evaluatie van de Europese Commissie aanleiding geeft tot wijziging van de richtlijn, zal dat uiteindelijk ook weer in nationale wet- en regelgeving tot uitdrukking worden gebracht.

De leden van de D66-vragen tenslotte of het Implementatiebesluit zal worden voorgehangen bij uw Kamer. Bij het opstellen van de implementatiewetgeving wordt rekening gehouden met de Aanwijzingen voor de regelgeving. Op grond van aanwijzing 2.35 wordt zeer terughoudend omgegaan met het voorhangen van lagere regelgeving. De regering ziet, mede gelet het technische karakter van de voorschriften die zijn opgenomen in het Implementatiebesluit, geen zwaarwegende redenen om het Implementatiebesluit aan het parlement voor te leggen. Het Implementatiebesluit wordt bovendien op dit moment openbaar geconsulteerd. Een ieder die belangstelling heeft in dit ontwerpbesluit kan op die wijze kennis nemen van de voornemens van het kabinet om de grondslagen in het wetsvoorstel bij algemene maatregel van bestuur nader uit te werken. Verder acht de regering het van belang dat een voorhangprocedure het wetgevingsproces verder zou vertragen, hetgeen bij een implementatietraject onwenselijk is.

De leden van de CDA-fractie constateren dat de richtlijn een Europees wettelijk raamwerk voor gedekte obligaties vaststelt en het wetsvoorstel dat implementeert. Een van de beweegredenen hiervoor is een behoefte aan meer uniformiteit. De leden van de CDA-fractie vragen of de regering kan aangeven welke verschillen er op dit moment bestaan tussen lidstaten waar het gaat om (de uitgifte van) gedekte obligaties. Deze leden constateren dat er voor de Nederlandse praktijk weinig lijkt te veranderen en vragen of dat ook zo is voor andere lidstaten. Ook zouden deze leden graag van de regering vernemen hoe andere lidstaten tot op heden

hebben gereageerd op het voorstel op dit punt. De leden van de CDA-fractie vragen de regering wat de motivatie is achter de beschreven intentie van het bevorderen van gedekte obligaties in onderontwikkelde markten. Deze leden vragen de regering of de intentie om de pan-Europese markt voor gedekte obligaties verder te ontwikkelen ook wordt gesteund door de regering.

7.

De leden van de CDA-fractie wijzen op het doel van de richtlijn om te komen tot een Europees raamwerk voor gedekte obligaties en vragen welke verschillende nationale raamwerken momenteel in de EU-lidstaten bestaan. Voorheen beschikten de EU-lidstaten ieder over eigen nationale raamwerken voor de uitgifte van gedekte obligaties door banken, met in elke lidstaat eigen specifieke kenmerken. De Europese Commissie stelde in 2017 vast dat sommige lidstaten geen wettelijk raamwerk hebben, zoals Kroatië en Estland, en lidstaten die wel een raamwerk, maar geen actieve markt voor gedekte obligaties hebben, zoals Bulgarije, Cyprus, Letland, Litouwen en Roemenië. De verschillen in de nationale raamwerken zijn zeer uiteenlopend en zien onder meer op de vestiging en overdracht van zekerheidsrechten en insolventierecht. Ook zijn er verschillen wat betreft de in aanmerking komende dekkingsactiva en de wijze waarop de dekkingsactiva in de dekkingspool worden afgescheiden van de balans van de bank. Daarnaast worden in sommige lidstaten alleen zogenoemde «soft-bullet» gedekte obligaties uitgegeven, waarbij de looptijd van de gedekte obligatie kan worden verlengd, waar het in andere landen alleen «hard-bullet» gedekte obligaties betreft waarvan de looptijd niet kan worden verlengd.

De leden van de CDA-fractie vragen daarnaast of er, zoals ook in Nederland het geval zal zijn, ook in andere lidstaten weinig zal veranderen als gevolg van de onderhavige richtlijn. In een aantal lidstaten, waaronder Nederland, bestond voor de totstandkoming van de richtlijn al een goed werkend en up-to-date nationaal raamwerk voor de uitgifte van gedekte obligaties. In deze EU-lidstaten zal naar verwachting het bestaande beleid kunnen worden voortgezet, omdat het bestaande nationale raamwerk in die lidstaten in grote mate overeenkomt met de eisen die de richtlijn stelt aan de uitgifte van gedekte obligaties. Doordat de richtlijn gebaseerd is op bestaande en goed functionerende nationale raamwerken, waarbij ruimte is gebleven voor een nationale invulling, staat het overgrote deel van de lidstaten positief tegenover het doel en de uitgangspunten van de richtlijn.

Ook Nederland steunt het doel van de richtlijn om niet-bestaande of onderontwikkelde markten voor gedekte obligaties te stimuleren teneinde de pan-Europese markt voor gedekte obligaties verder te ontwikkelen. Verschillen tussen nationale raamwerken verhinderen grensoverschrijdende transacties in gedekte obligaties en belemmeren investeringen vanuit derdelanden. De regering acht het wenselijk om een geharmoniseerd raamwerk voor de uitgifte van gedekte obligaties tot stand te brengen, om zodoende gedekte obligaties als goedkope en stabiele financieringsbron voor banken te stimuleren, met name in onderontwikkelde markten. Dit heeft tot doel de mogelijkheden om de reële economie te kunnen financieren, te vergroten. Daarnaast biedt een Europees raamwerk een breder palet aan opties voor investeerders. De verdere ontwikkeling en versteviging van de markten voor gedekte obligaties in de hele Europese Unie wordt gezien als een belangrijke pijler voor de vervolmaking van de Europese Kapitaalmarktunie.

De leden van de CDA-fractie begrijpen dat de Nederlandse praktijk zo is geregeld dat de dekkingspool bij een aparte rechtspersoon wordt belegd om zo (gedeeltelijk) te voldoen aan de eis van dubbele zekerheid. Deze

leden vragen de regering hoe dat in andere EU-lidstaten is geregeld en of daar op dat vlak grote verschillen bestaan.

8.

De leden van de CDA-fractie wijzen op een van de belangrijkste kenmerken van een gedekte obligatie, namelijk de eis van dubbele zekerheid. Daartoe zondert de uitgevende bank onderpand af bij een aparte rechtspersoon, als zekerheid voor de obligatiehouder. Er bestaan op dit punt wel verschillen tussen de lidstaten. In bijvoorbeeld Duitsland vindt afscheiding van de dekkingsactiva plaats door registratie van de dekkingsactiva in een specifiek register, in plaats van middels een afzonderlijke rechtspersoon. Hierbij gelden dezelfde zekerheden voor beleggers in het kader van dubbele aansprakelijkheid, maar worden de dekkingsactiva niet overgedragen aan een speciaal daartoe opgerichte rechtspersoon. De richtlijn biedt lidstaten de ruimte om de wijze van afzondering van de dekkingsactiva zelf in te vullen, zolang wordt voldaan aan de vereisten die de richtlijn daaraan stelt, waaronder de eis van dubbele zekerheid.

De leden van de CDA-fractie vragen de regering wat de gevolgen zijn als er gedekte obligaties worden uitgegeven door banken zonder toestemming van de aangewezen toezichthouder. Ook vragen deze leden wat er met gedekte obligaties gebeurt wanneer de waarde van de activa lager wordt dan de waarde van de obligaties. De leden van de CDA-fractie vragen in dat kader waar de ondergrens van 105 procent-waarde van de uitstaande obligaties die een lagere risicoweging rechtvaardigt, vandaan komt. Is deze ondergrens niet relatief laag?

9.

De leden van de CDA-fractie vragen naar gevallen waarin een uitgevende bank niet voldoet aan de verplichtingen die uit de implementatiewetgeving voortvloeien. Voor deze situaties geldt dat DNB handhavend kan optreden. Op basis van de richtlijn dienen de lidstaten te voorzien in adequate bevoegdheden voor de toezichthoudende autoriteit inzake toezicht en handhaving. De Wet op het financieel toezicht (Wft) biedt DNB een breed instrumentarium aan bestuursrechtelijke handhavingsbevoegdheden. Dit instrumentarium omvat reeds de toezichtbevoegdheden en de handhavingsmaatregelen die in de richtlijn worden voorgeschreven. Zo kan DNB een aanwijzing of een last onder dwangsom opleggen. Daarnaast kan DNB in geval van een overtreding van de onderhavige implementatiewetgeving een bestuurlijke boete opleggen. Ook kan DNB de toestemming voor de uitgifte van gedekte obligaties intrekken. DNB is daarbij in beginsel gehouden om sancties en handhavingsmaatregelen openbaar te maken. Het voorgaande brengt met zich dat DNB voornoemde handhavingsbevoegdheden kan inzetten indien een bank het verbod op de uitgifte van gedekte obligaties overtreedt, of niet langer voldoet aan het dekkingsvereiste, dat een voorwaarde vormt voor het verkrijgen en behouden van de toestemming voor de uitgifte van gedekte obligaties.

Daarnaast vragen de leden van de CDA-fractie naar de eis van 5% aan overcollateralisatie. Deze eis volgt uit het met de verordening gedekte obligaties gewijzigde artikel 129 van de verordening kapitaalvereisten, dat ziet op de preferentiële behandeling van blootstellingen op gedekte obligaties en dat vanaf 8 juli 2022 van toepassing wordt. Indien wordt voldaan aan de aanvullende voorwaarden die in dit artikel worden gesteld aan gedekte obligaties, komt een investering in gedekte obligaties in aanmerking voor preferentiële behandeling binnen het kapitaaleisenraamwerk voor banken. Dat betekent dat een investeerder (meestal een andere bank) in gedekte obligaties zelf minder kapitaal hoeft aan te

houden tegenover haar investering als de gedekte obligaties waarin zij investeert, voldoen aan de eisen van artikel 129 van de verordening kapitaalvereisten. Hierbij wordt onder meer de voorwaarde gesteld dat de dekkingspool, dat als onderpand dient voor de obligaties, een minimale waarde heeft van 105% van de uitstaande obligaties. Dit minimumpercentage beoogt de belangen van de investeerder te waarborgen. In Nederland is gekozen om de bestaande praktijk van een minimumpercentage aan overcollateralisatie van 5% te bestendigen, waarmee wordt aangesloten op artikel 129 van de verordening kapitaalvereisten. Het onderpand waar de eis van 5% overcollateralisatie op van toepassing is, is doorgaans niet eenvoudig verhandelbaar en daardoor minder onderhevig aan plotselinge marktcorrecties. Vanuit risicoperspectief wordt de ondergrens van 105% daarom voldoende dekkend geacht om verliezen op te vangen.

De leden van de CDA-fractie lezen dat de voorwaarden waaraan banken en hun programma's van gedekte obligaties moeten voldoen om goedgekeurd te worden, bij algemene maatregel van bestuur of ministeriële regeling geregeld dienen te worden. Deze leden vragen aan wat voor soort aanvullende voorwaarden die dan bij algemene maatregel van bestuur of ministeriële regeling gaan worden geregeld, deze leden moeten denken.

10.

De leden van de CDA-fractie vragen naar de inhoud van de regels die worden gesteld bij algemene maatregel van bestuur en ministeriële regeling die in voorbereiding zijn. Bij algemene maatregel van bestuur (het Implementatiebesluit) zal een technische uitwerking worden gegeven aan de voorwaarden waaraan een gedekte obligatie dient te voldoen, alvorens een bank toestemming kan krijgen voor de uitgifte ervan. Het betreft onder meer eisen ten aanzien van de samenstelling van de dekkingspool, de wijze van afzondering van de dekkingsactiva, het monitoren van de dekkingspool met behulp van een dekkingspoolmonitor en voorwaarden voor gedekte obligaties met een verlengbare-looptijdstructuur. Daarnaast zal in het Implementatiebesluit worden opgenomen welke informatie een bank aan DNB dient te verstrekken bij een aanvraag voor toestemming voor de uitgifte van gedekte obligaties, waarbij wordt aangesloten op de bestaande informatie-eisen in het huidige wettelijke kader voor de uitgifte van geregistreerde gedekte obligaties in Nederland. Bij ministeriële regeling (de Implementatieregeling) wordt de informatie-uitwisseling tussen DNB en de aangewezen toezichthouders in andere Europese lidstaten geregeld, die op basis van de richtlijn verplicht wordt voorgeschreven.

De leden van de SP-fractie vragen de regering of een gedekte obligatie niet een te risicovol schuldinstrument is. Deze leden willen weten of er niet een te laag risicogewicht aan een gedekte obligatie wordt gehangen. Deze leden vragen de regering wat onderontwikkelde markten zijn en welke dat zijn.

11.

De risico's voor de financiële stabiliteit en het systeemrisico dat is verbonden aan gedekte obligaties, is relatief laag. Gedekte obligaties worden, op grond van de richtlijn, zekergesteld middels een pool van activa (dekkingspool), die onderhevig is aan hoogwaardige kwalitatieve en kwantitatieve eisen. De bank heeft de verplichting om ervoor te zorgen dat de waarde van het onderpand te allen tijde tenminste gelijk is aan de waarde van de uitstaande gedekte obligaties. De bank moet het onderpand aanpassen op het moment dat de waarde van het onderpand daalt, bijvoorbeeld door niet-presterende leningen. De obligatiehouder

heeft een preferente claim op dit onderpand en behoudt daarnaast zijn claim op de boedel van de bank op het moment dat deze failliet gaat (dubbele zekerheid). Deze eigenschappen zorgen ervoor dat de risico's op de investeringen in gedekte obligaties flink worden gereduceerd. Dat gedekte obligaties veilige financiële instrumenten zijn, blijkt ook het feit dat zij tijdens financiële crisis, in tegenstelling tot andere instrumenten, overeind zijn gebleven. Gedekte obligaties vormen dus een betrouwbare en stabiele financieringsbron voor banken. Het voorgaande vormt de rationale voor een preferentiële prudentiële behandeling voor blootstellingen aan gedekte obligaties onder de verordening kapitaalvereisten. Dat wil zeggen dat een investeerder (meestal een andere bank) in gedekte obligaties zelf minder kapitaal hoeft aan te houden tegenover haar investering als de gedekte obligaties waarin zij investeert, voldoen aan de eisen van artikel 129 van de verordening kapitaalvereisten.

De leden van de SP-fractie vragen daarnaast wat onderontwikkelde markten zijn en welke dat zijn. Met de term onderontwikkelde markten wordt verwezen naar die EU-lidstaten die tot op heden niet (of nauwelijks) beschikken over een markt voor gedekte obligaties. Dit betreft onder meer de lidstaten Estland, Malta en Kroatië.

3. Hoofdpunten van het voorstel

De leden van de D66-fractie begrijpen dat uit de geïmplementeerde richtlijn blijkt dat deze enkel geldt voor banken met een zetel in Nederland. Deze leden zien dat voor andere financiële instellingen geen verbod geldt om gedekte obligaties uit te geven zonder toestemming van De Nederlandse Bank (DNB). Deze leden vragen de regering naar de wenselijkheid van verschillende regels voor verschillende typen instellingen met het oog op een gelijk speelveld op de financiële markten.

12.

Gedekte obligaties worden traditioneel uitgegeven door banken. Het toepassingsgebied van de richtlijn ziet dan ook enkel op gedekte obligaties die zijn uitgegeven door banken in de Europese Unie. Zowel uit de richtlijn, als uit het onderhavige wetsvoorstel volgt dat het verbod om gedekte obligaties in de zin van de richtlijn uit te geven niet geldt voor andere financiële ondernemingen dan banken. Het staat andere financiële ondernemingen dan ook vrij om ook gedekte obligaties uit te geven met sterk vergelijkbare structuren als gedekte obligaties in de zin van de richtlijn. Investeerders in gedekte obligaties die door andere financiële ondernemingen worden uitgegeven komen echter, op grond van de verordening kapitaalvereisten, niet voor een preferente prudentiële behandeling in aanmerking. Omdat gedekte obligaties traditioneel enkel door banken worden uitgegeven, bestaat in de praktijk geen markt voor gedekte obligaties die worden uitgegeven door andere financiële ondernemingen dan banken. Daardoor is van een ongelijk speelveld geen sprake.

De leden van de SP-fractie vragen de regering wat nu eigenlijk de bescherming is voor de consument voor gedekte obligaties in geval van faillissement. Deze leden vragen de regering of DNB wel genoeg zekerheid inbouwt bij gedekte obligaties

13.

De leden van de SP-fractie vragen naar de bescherming van de consument in geval van faillissement. De voornaamste investeerders in gedekte obligaties zijn banken en centrale banken. Daarnaast investeren ook verzekeraarsmaatschappijen en pensioenfondsen in gedekte obligaties. In de praktijk zijn gedekte obligaties moeilijk toegankelijk voor de consument, omdat zij doorgaans worden verhandeld in grote

coupures. Het zijn derhalve professionele partijen die investeren in gedekte obligaties. Voor de hiervoor genoemde professionele partijen die investeren in gedekte obligaties geldt het volgende indien een uitgevende bank failliet gaat. Zoals hiervoor, in het antwoord op de vragen van de leden van de CDA-fractie, is aangegeven, is een van de kernkenmerken van een gedekte obligatie de dubbele zekerheid. De obligatiehouder heeft hierdoor een preferente claim op het onderpand en een claim op de boedel op de bank op het moment dat de bank failliet zou gaan. DNB houdt toezicht op banken die gedekte obligaties uitgeven en monitort of banken daarbij voldoen aan de eis van dubbele zekerheid.

De leden van de D66-fractie zijn verheugd dat het voorliggende initiatief geen gevolgen heeft voor de regeldruk en het Adviescollege Toetsing Regeldruk daarom geen formeel advies heeft uitgebracht. Deze leden merken echter op dat de huidige regeldruk voor banken soms als knellend wordt ervaren en daarmee nadelige gevolgen heeft voor de toegang van consumenten en bedrijven tot financiële diensten. Hoe wordt gelijke toegang tot gedekte obligaties geborgd?

14.

Zoals de D66-fractie vaststelt heeft het wetsvoorstel geen gevolgen voor de regeldruk voor bedrijven en burgers. Zoals in het vorige antwoord op vragen van de leden van de SP-fractie over de bescherming van consumenten is aangegeven, zijn de voornaamste investeerders in gedekte obligaties banken, centrale banken en andere professionele partijen. Uit de Impact Assessment van de Europese Commissie bij de richtlijn volgt dat banken gemiddeld 1 miljard euro besparen op de financieringskosten. Daarnaast zullen de kosten voor investeerders afnemen, onder meer vanwege minder due diligence kosten. De toegang tot gedekte obligaties voor professionele investeerders wordt verbeterd doordat gedekte obligaties die worden uitgegeven in de Europese Unie beter vergelijkbaar met elkaar worden doordat een Europees raamwerk tot stand is gekomen.

De leden van de SP-fractie vragen de regering of een te hoge regeldruk in dit geval gedekte obligaties niet onmogelijk maken gezien het hoge risicogewicht.

15.

Zoals ik hiervoor in reactie op de vraag van de leden van de D66-fractie heb aangegeven, wordt de toegang tot gedekte obligaties voor professionele investeerders verbeterd. De verschillen tussen de nationale raamwerken worden weggenomen, waardoor gedekte obligaties die worden uitgegeven in de Europese Unie beter met elkaar vergelijkbaar zijn. Hierdoor ontstaat een breder palet aan opties voor investeerders en wordt de uitgifte van gedekte obligaties bevorderd. In de memorie van toelichting bij het onderhavige wetsvoorstel is toegelicht dat van een hoge lastendruk geen sprake is, omdat de eisen uit de richtlijn in grote mate overeen komen met de eisen die worden gesteld op basis van het huidige wettelijke kader aan geregistreerde gedekte obligaties, waarmee de huidige praktijk van de uitgifte van gedekte obligaties wordt bestendigd.

5. Uitvoering

De leden van de GroenLinks-fractie vragen de regering wat de planning is voor het opstellen van de lagere regelgeving en wat hierbij de overwegingen van de regering zijn.

16.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen naar de planning voor de lagere regelgeving ter implementatie van de richtlijn. Het ontwerp voor het Implementatiebesluit wordt momenteel, gedurende een periode van vier weken, geconsulteerd. Na verwerking van de consultatiereacties zal het ontwerpbesluit aan de Raad van State worden voorgelegd voor advies. Naar verwachting vindt, na advisering door de Raad van State, vaststelling en publicatie van het Implementatiebesluit plaats in het eerste kwartaal van 2022. Parallel aan de interne voorbereiding van het (ontwerp) Implementatiebesluit is een Implementatieregeling opgesteld, die naar verwachting op korte termijn kan worden vastgesteld en kan worden gepubliceerd.

Zoals in een voorgaand antwoord op een vraag van leden van de D66-fractie is aangegeven, geldt op basis van de richtlijn 8 juli 2022 als uiterste datum waarop de bepalingen ter omzetting van de richtlijn van toepassing moeten worden. Daarom is inwerkingtreding van het voorliggende wetsvoorstel, het Implementatiebesluit en de Implementatieregeling voorzien op 8 juli 2022.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen de regering om inzichtelijk te maken wat de planning is voor de opstelling van lagere regelgeving in het licht van de overschrijding van de implementatietermijn.

17.

Zoals hiervoor, in het antwoord op de vragen van de leden van de GroenLinks-fractie is aangegeven, is de totstandkoming van de lagere regelgeving vergeschor. Een ontwerp voor het Implementatiebesluit wordt momenteel geconsulteerd en kan, na advisering door de Raad van State, naar verwachting in het eerste kwartaal van 2022 worden vastgesteld en gepubliceerd. Een Implementatieregeling zal naar verwachting op korte termijn worden vastgesteld en worden gepubliceerd.

6. Consultatie

De leden van de D66-fractie delen de observatie dat de reikwijdte van de verbodsbepaling verkeerd kan worden uitgelegd. Uit de reactie van de regering blijkt dat het enkel financiële instrumenten betreft die voldoen aan de vereisten van een gedekte obligatie. Deze leden vragen of het wenselijk is dat daardoor de mogelijkheid lijkt te bestaan voor financiële instellingen om obligaties uit te geven die (net) niet aan de vereisten voldoen, daarom geen toestemming van DNB vergen en vrij zijn van de beschermingsmaatregelen die met de geïmplementeerde richtlijn worden geboden.

18.

De reikwijdte van het verbod ziet op gedekte obligaties in de zin van de richtlijn die worden uitgegeven door banken. Met de implementatie van de richtlijn is niet beoogd om de uitgifte van andere obligatiestructuren aan een voorafgaande toestemming te onderwerpen. Obligatiestructuren die niet voldoen aan alle eisen van de richtlijn, zoals «structured covered bonds», kunnen dus worden uitgegeven zonder toestemming van DNB. Dit houdt verband met het doel van de richtlijn om een preferentiële behandeling toe te kennen aan gedekte obligaties die in de Europese Unie aan dezelfde voorwaarden voldoen en die door banken worden uitgegeven. Met het neerleggen van een definitie voor «gedekte obligatie» in de zin van de richtlijn wordt ervoor gezorgd dat deze preferentiële behandeling alleen kan worden toegekend op het moment dat aan alle voorwaarden van de richtlijn is voldaan. Dit zorgt voor meer beleggingsbescherming. Bovendien kan aan de hand van het label «Europese

gedekte obligatie (premium)», dat op basis van de richtlijn alleen mag worden toegekend aan gedekte obligaties die aan de richtlijn en de verordening kapitaalvereisten voldoen, door een investeerder worden nagegaan of de gedekte obligatie aan alle voorwaarden voor een preferentiële behandeling voldoet. Hiermee, alsmede met de kenbaarheid die voortvloeit uit de publicatie op de website van DNB van de gedekte obligaties waarvoor toestemming is verleend, wordt beoogd dat investeerders eenvoudig de kwaliteit van de gedekte obligaties kunnen beoordelen en wordt het niveau van beleggersbescherming verstevigd.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen op welke manier DNB betrokken is bij de technische verbeteringen die, zo volgt uit het nader rapport, in het wetsvoorstel zijn aangebracht. Wat was het oordeel van DNB hierover?

19.

Tijdens het implementatietraject van de richtlijn is op verschillende momenten contact geweest tussen het Ministerie van Financiën en DNB over de wijze van implementatie van de richtlijn in het Nederlands recht en de gevolgen van de implementatiewetgeving voor het toezicht dat DNB uitoefent op de uitgifte van gedekte obligaties. Dat is ook het geval geweest bij de technische verbeteringen die, na advisering door de Raad van State, in het wetsvoorstel zijn aangebracht. DNB heeft geen bezwaren getoond ten aanzien van deze technische wijzigingen. Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat ditzelfde ook geldt voor de nota van wijziging die op 8 oktober 2021 bij uw Kamer is ingediend en de nota van wijziging die tegelijk met deze nota naar aanleiding van het verslag wordt uitgebracht.

II. ARTIKELSGEWIJZE TOELICHTING

Artikel II

De leden van de CDA-fractie vragen of er vergelijkbare «constructies» bestaan zoals de gedekte obligatie waarbij er in het geval van faillissement sprake is van een dubbele zekerheid voor (in dit geval) de obligatiehouder.

20.

Zoals eerder is toegelicht in antwoorden op vragen van de leden van de CDA-fractie en de SP-fractie, is de eis van dubbele zekerheid het kernkenmerk van een gedekte obligatie. Een financieel product dat sterk op een gedekte obligatie lijkt, en ook een belangrijke financieringsbron is voor banken, is een zogenoemde securitisatie. Een securitisatie is een financieel instrument waarbij leningen van banken aan huishoudens en bedrijven worden gebundeld en verkocht als verhandelbare effecten. Het belangrijkste verschil tussen een gedekte obligatie en een securitisatie is echter de dubbele zekerheid van een gedekte obligatie. Bij een securitisatie heeft de houder van het gesecuritiseerde product geen vordering op de uitgever van de securitisatie. Dat is bij een gedekte obligatie wel het geval: de obligatiehouder heeft zowel een claim op de boedel van de bank als een preferente claim op het onderpand dat is afgezonderd. Een gedekte obligatie is op dit moment het enige financiële product waarbij in het geval van faillissement sprake is van een dubbele zekerheid voor de obligatiehouder.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra