

Singel 236
Postbus 3543
001 AH Amsterdam
T +31 20 55 02 888
www.nvb.nl

Ministerie van Financiën
Mr. B.K. van der Waals
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

T + 31 20 55 02 809
M + 31 6 46 41 76 86

Datum: 20 december 2007
Referentie: BR625

Betreft: NVB reactie Consultatiebesluit Gedekte
Schuldinstrumenten

E mail vader@nvb.nl

Geachte heer Van der Waals,

De NVB verwelkomt de mogelijkheid tot het geven van een reactie op het 'Besluit Gedekte Schuldinstrumenten' welke door het ministerie van Financiën ter consultatie aan de sector is voorgelegd. Graag maakt de NVB gebruik van de geboden gelegenheid op hoofdlijnen ons commentaar vast te leggen en enige tekstuele wijzigingen voor te stellen (zie bijlage).

De NVB complimenteert Financiën met het conceptbesluit Gedekte Schuldinstrumenten en is verheugd dat ook Nederlandse instellingen kunnen profiteren van de voordelen die een wettelijke structuur biedt. De creatie van een wettelijk kader leidt tot een grotere internationale erkenning en een volwaardige status van de Nederlandse Covered Bonds. Dit geeft de Nederlandse instellingen toegang tot een grotere investorbasis en de mogelijk lagere fundingkosten voor de uitgevende instellingen. In dit kader hecht de NVB aan inwerkingtreding van het besluit Gedekte Schuldinstrumenten per 1 juli 2008.

Tevens is de NVB verheugd over de ruimere vormgeving van het voorliggende conceptbesluit. De principle-based benadering geeft Nederland de voorsprong van flexibiliteit die nodig is in een snel veranderende omgeving om de meest optimale funding- en balansmanagement beslissingen te nemen. Graag benadrukt de NVB dat de voorgenomen creatie van een wettelijke categorie Covered Bonds die alleen voldoet aan de UCITS criteria voor de Nederlandse instellingen van vitaal belang is.

Echter, de NVB is van mening dat het conceptbesluit ten aanzien van onderstaande issues verbeterd dan wel verduidelijkt kan worden. Dit betreffen:

- De definitie van *geregistreerd gedekt schuldinstrument* zou beperkt moeten worden tot kredietinstellingen¹ met een zetel in Nederland;

¹ Overigens vraagt de Rabobank Nederland zich af of het begrip "uitgegeven door een kredietinstelling" ook zo geïnterpreteerd kan worden dat (1) "een gegarandeerde dochter van een kredietinstelling die gezamenlijk onder geconsolideerd toezicht staan" en/of (2) "een covered bonds emissie uitgegeven door een dochter van een kredietinstelling waarvan de emissie gegarandeerd wordt door een kredietinstelling die gezamenlijk onder geconsolideerd toezicht staan" onder het begrip vallen.

- De NVB verzoekt om in het Besluit en de Nota van Toelichting een zinsnede op te nemen dat DNB ook tot registratie kan overgaan indien de zekerheidspositie van de obligatiehouders tenminste vergelijkbaar is met de zekerheidspositie als neergelegd in het Besluit.

Ter toelichting wijst de NVB u er graag op dat er naast de in de definitie van *Geregistreerd gedekt schuldinstrument* vereiste verpanding en overdracht ook andere mogelijkheden in combinatie met verpanding denkbaar zijn om afdoende dekking voor obligatiehouders veilig te stellen. Het risico waarvoor een waarborg aan de obligatiehouders dient te worden ingebouwd, is het risico dat een uitgevende kredietinstelling failliet gaat. Ter afdekking van dit risico krijgen obligatiehouders een pandrecht op de betrokken activa, waardoor de activa bij voorrang beschikbaar zijn voor deze obligatiehouders. Het is hierbij niet van belang of de activa eerst zijn overgedragen aan een SPV die de activa vervolgens verpand, zoals in de huidige structuren usance is, danwel dat de uitgevende instelling / originator deze activa zelf verpand.

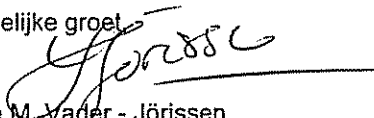
Bovendien worden bij uitgifte in een programma meerdere zekerheden ingebouwd die niet in de regelgeving zijn opgenomen, maar wel bijdragen aan een hoge kredietwaardigheid jegens de obligatiehouders. De eis van zowel overdracht als verpanding brengt met zich dat de regelgeving in de toekomst onvoldoende flexibel is, bij bijvoorbeeld het opzetten van internationale programma's, als onvoldoende ruimte is voor alternatieve zekerheden of andere vormen van kredietverbetering.

- De NVB verzoekt om de creatie van een Nederlands register in plaats van een Nederlandse lijst, door artikel 124b lid 2 te schrappen, en in 124 lid 1 in plaats van 'lijst' het woord 'openbaar register' op te nemen.
- Onder de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument wordt onder b sub 4 bepaald dat bedoelde schuldinstrumenten 'als de uitgevende bank in gebreke blijft, bij voorrang aangewend worden voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van rente op de obligatie'. Dat laat uiteraard onverlet dat er bepaalde hoger gerangschikte betaalverplichtingen kunnen zijn die ten laste van de activa komen, zoals ten aanzien van beheer, administratie en derivaten. De NVB verzoekt Financiën om erkenning van dergelijke (waterval)structuren op dit gebied in de Nota van Toelichting.

De NVB is voornemens om in de eerste helft van 2008 in samenwerking met DNB de invulling van het toezicht op wettelijke Covered Bonds nader te bespreken. Ook zal de NVB na de inwerkingtreding van het besluit Gedekte Schuldinstrumenten in de tweede helft van 2008 deze op basis van de marktreacties evalueren. Gezien het belang van het besluit herhaalt de NVB grote waarde te hechten aan de inwerkingtreding van het besluit Gedekte Schuldinstrumenten per 1 juli 2008.

Indien gewenst is de NVB graag bereid om bovengenoemde punten verder toe te lichten.

Met vriendelijke groet



drs. Yvette M. Vager - Jörissen
Adviseur Toezichtzaken

Besluit van...., houdende wijziging van het Besluit Prudentiële regels Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft inzake gedekte schuldinstrumenten

PM aanhef, grondslag enz.

Artikel I (Grondslag: 3:67 Wft)

Het Besluit prudentiële regels Wft wordt als volgt gewijzigd:

A

In artikel 1 worden na de definitie van *entiteit voor securitisatiedoelinden* twee definities ingevoegd, luidende:

Erkend gedekt schuldinstrument:

obligatie, behorend tot een categorie die is opgenomen op een lijst waarvan de gegevens door de Commissie van de Europese Gemeenschappen op grond van artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen ter beschikking zijn gesteld aan het publiek, dan wel een geregistreerd gedekt schuldinstrument dat nog niet is opgenomen op die lijst;

Geregistreerd gedekt schuldinstrument:

obligatie die:

a. is of wordt uitgegeven door een bank met zetel in Nederland ~~of door een bank met zetel in een andere lidstaat die haar bedrijf uitoefent vanuit een bijkantoor in Nederland;~~

b. is gedekt door activa:

1°. die (a)(i) onder algemene of bijzondere titel zijn overgegaan naar een rechtspersoon waar de uitgevende bank geen nauwe banden mee heeft en die is opgericht om het onder 4° genoemde te bewerkstelligen en die(ii) ten behoeve van de obligatiehouders zijn verpand aan, of waarop ten behoeve van de obligatiehouders een daarmee vergelijkbaar zekerheidsrecht naar buitenlands recht is gevestigd jegens, een dergelijke vergelijkbare rechtspersoon of (b) op een vergelijkbare wijze zijn veilig gesteld ten behoeve van de obligatiehouders;

2°. die gedurende de looptijd van de obligatie voldoende dekking bieden voor de aflossing van de hoofdsom en betaling van rente op de obligatie, alsmede voor betalingen inzake het beheer en de administratie van de activa;

3°. waarop het recht van toepassing is van een lidstaat, de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Japan, de Republiek Korea, Hong Kong, Singapore, Australië, Nieuw-Zeeland, of Zwitserland; en

4°. die, als de uitgevende bank in gebreke blijft, bij voorrang aangewend worden voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van rente op de obligatie, en

c. behoort tot een categorie die is geregistreerd overeenkomstig artikel 124b.

B

Na artikel 124 worden drie artikelen ingevoegd, luidende:

Artikel 124a

In afwijking van artikel 123, derde lid, kan een levensverzekeraar of schadeverzekeraar ten hoogste veertig procent van de waarden die dienen tot dekking van de technische voorzieningen beleggen in erkende gedekte schuldinstrumenten van een bepaalde uitgevende bank.

Artikel 124b

1. ~~4.~~ De Nederlandsche Bank besluit binnen dertig werkdagen op verzoek van een bank met zetel in Nederland of een bijkantoor in Nederland van een bank met zetel in een lidstaat, om een door die bank uitgegeven of uit te geven categorie van obligaties, alsmede de uitgevende bank, op in een lijst openbaar register op te nemen, indien die bank aantoont dat de obligaties voldoen aan de onderdelen a en b van de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument in artikel 1.

~~2.~~ De Nederlandsche Bank neemt de in het eerste lid bedoelde lijst in een openbaar register op.

2. ~~3.~~ De Nederlandsche Bank stelt de lijst het openbare register, bedoeld in het eerste lid, alsmede wijzigingen daarvan, en een nota waarin de juridische aard van de geboden garanties, bedoeld in onderdeel b van de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument, wordt toegelicht, ter kennis van de Commissie van de Europese Gemeenschappen met het oog op de toepassing van artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen.

3. ~~4.~~ De Nederlandsche Bank doet onverwijld mededeling aan de uitgevende bank van de kennisgeving, bedoeld in het ~~derde~~ tweede lid.

4. ~~5.~~ Indien een categorie obligaties niet langer voldoet aan de in het eerste lid bedoelde vereisten voor registratie of indien de uitgevende bank niet of niet langer voldoet aan artikel 124c, kan de Nederlandsche Bank besluiten de registratie van de categorie obligaties of van de uitgevende bank, bedoeld in het eerste lid, door te halen. In dat geval stelt zij de Commissie van de Europese Gemeenschappen daarvan onverwijld in kennis en maakt zij dit onverwijld openbaar op haar website.

5. ~~6.~~ De Nederlandsche Bank wijst een verzoek als bedoeld in het eerste lid niet eerder af dan vijftien werkdagen nadat zij het voornemen daartoe aan de uitgevende bank kenbaar heeft gemaakt. De Nederlandsche Bank gaat niet eerder over tot doorhaling als bedoeld in het vijfde lid dan tien werkdagen nadat zij het voornemen daartoe aan de uitgevende bank kenbaar heeft gemaakt.

Artikel 124c

Een bank die geregistreerde gedekte schuldinstrumenten heeft uitgegeven:

a. houdt een administratie bij waarin zijn opgenomen:

1°. de uitgegeven geregistreerde gedekte schuldinstrumenten; en

2°. de activa die dienen ter dekking van de geregistreerde gedekte schuldinstrumenten; en

Commentaar d.d. 18 december 2007 op
Consultatieversie besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

b. toont aan de Nederlandsche Bank tenminste jaarlijks aan dat de geregistreerde gedekte schuldinstrumenten nog voldoen aan de in het artikel 124b, eerste lid, bedoelde vereisten voor registratie.

Artikel II (Grondslag: 4:61 Wft)

Het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft wordt als volgt gewijzigd:

Artikel 135, eerste lid, komt te luiden:

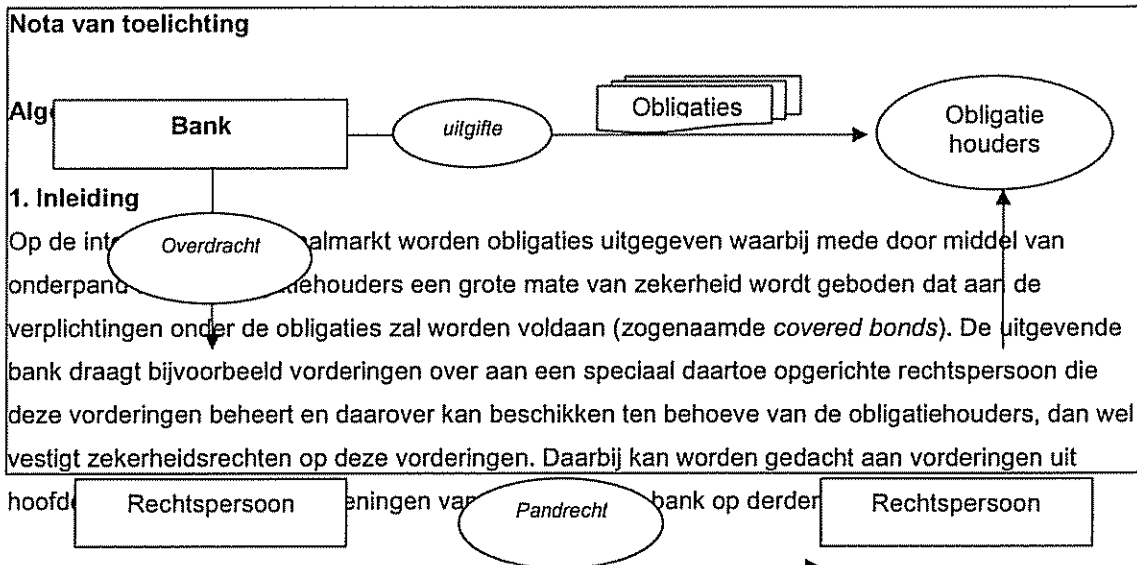
1. In afwijking van artikel 134 kan het beheerde vermogen van een instelling voor collectieve belegging in effecten tot ten hoogste vijftwintig procent worden belegd in erkende gedekte schuldinstrumenten als bedoeld in het Besluit prudentiële regels Wft van een bepaalde uitgevende bank.

Document comparison done by DeltaView on 18 December 2007 18:31:35

Input:	
Document 1	file://C:/Documents and Settings/905549/Desktop/071123 Conceptbesluit inz gedekte schuldinstr (consultatieversie).doc
Document 2	PowerDocs://AMSDAM-1/547609/1B
Rendering set	Standard - Deletions shown as Full Text with Strikethrough

Legend:	
<u>Insertion</u>	
Deletion	
Moved from	
<u>Moved to</u>	
Style change	
Format change	
Moved deletion	
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	11
Deletions	15
Moved from	0
Moved to	0
Style change	0
Format changed	0
Total changes	26



Deze obligaties worden door banken graag als financieringsinstrument ingezet omdat zij voor de bank een gunstige financiering mogelijk maken. Dit komt onder meer doordat kredietbeoordelingsbureaus vaak de hoogste rating aan deze obligaties toekennen omdat de zekerheid die wordt geboden de obligaties tot een belegging met een laag kredietrisico maakt. De meeste banken hebben die hoogste rating niet zelf en kunnen door middel van *covered bonds* met de hoogste rating toch profiteren van de gunstige kredietvoorwaarden die aan een dergelijke hoogste rating verbonden zijn. De aan de uitgifte ten grondslag liggende overeenkomsten moeten waarborgen dat de beleggers de vereiste zekerheid verkrijgen. Dit is ook nodig met het oog op de rating die aan de obligaties wordt toegekend. Ook zijn deze obligaties zeer gewild als belegging omdat ze een laag kredietrisico hebben.

In de meeste Europese lidstaten bestaat specifieke wetgeving voor *covered bonds*. In het Verenigd Koninkrijk bestaat nog geen specifieke wetgeving, maar deze is in voorbereiding. In Nederland worden, net als op dit moment nog het geval is in het Verenigd Koninkrijk, *covered bonds* weliswaar uitgegeven, maar bestond nog geen bijzondere regelgeving op dit terrein.

Enkele specifieke groepen beleggers, en daarmee indirect de uitgevende instellingen, kunnen profiteren van wetgeving met betrekking tot dit soort obligaties. Artikel 22, vierde lid, richtlijn beleggingsinstellingen¹, artikel 22, vierde lid, derde richtlijn schadeverzekeraars² en artikel 24, vierde lid, richtlijn levensverzekeraars³ staan toe dat instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), levensverzekeraars of schadeverzekeraars, in afwijking van de hoofdregel, een verhoogd percentage van hun activa respectievelijk technische voorzieningen mogen beleggen in dit soort

¹ Richtlijn nr. 85/611/EEC van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 20 december 1985 tot coördinatie van wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (richtlijn beleggingsinstellingen); het vierde lid is ingevoegd door richtlijn 2001/108/EEG.

² Richtlijn nr. 92/49/EEG van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 18 juni 1992 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende het directe verzekeringsbedrijf, met uitzondering van de levensverzekeringsbranche, en houdende wijziging van de richtlijnen 73/239/EEG en 88/357/EEG (PbEG L 228) (derde richtlijn schadeverzekeraars).

³ Richtlijn nr. 2002/83/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 5 november 2002 betreffende levensverzekering (PbEG L 345) (richtlijn levensverzekeraars).

Commentaar d.d. 18 december 2007 op

Consultatieversie toelichting besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

obligaties, uitgegeven door dezelfde uitgevende bank. De richtlijnen staan dit toe vanwege het veilige karakter van deze obligaties.

De richtlijnen stellen wel als voorwaarde dat de uitgevende bank in een lidstaat gevestigd is en (wettelijk) is onderworpen aan speciaal overheidstoezicht ter bescherming van de obligatiehouders. Daarnaast wordt een aantal andere vereisten in de richtlijnen geformuleerd. De obligaties dienen overeenkomstig de wet te worden gedekt door activa die gedurende de gehele looptijd van de obligaties de aan de obligaties verbonden vorderingen kunnen dekken en die, in het geval de uitgevende instelling in gebreke blijft, bij voorrang zullen worden gebruikt voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van rente (zie de voornoemde artikelen van de richtlijn beleggingsinstellingen, de derde richtlijn schadeverzekeraars en de richtlijn levensverzekeraars).

De herziene richtlijn banken⁴ maakt het bovendien mogelijk dat banken en beleggingsondernemingen die beleggen in obligaties als bedoeld in artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen aan deze belegging een lagere risicoweging toekennen onder de standaardbenadering en een lagere kans op wanbetaling-waarde (*loss-given default*) onder de eenvoudige interne modellenmethode voor het kredietrisico, mits aan enkele nadere voorwaarden wordt voldaan. Banken en beleggingsondernemingen die in deze obligaties beleggen hoeven minder kapitaal aan te houden voor het kredietrisico van de uitgevende bank.

Het is wenselijk dat Nederlandse banken gebruik kunnen maken van dit financieringsinstrument. Het geringe kredietrisico van en de vraag naar deze obligaties als belegging hebben tot gevolg dat banken bij het aantrekken van kapitaal nieuwe groepen beleggers kunnen bereiken en kunnen profiteren van gunstige kredietvoorwaarden. Banken die deze obligaties uitgeven kunnen daarmee bijvoorbeeld hypothecaire en andere leningen goedkoper financieren, hetgeen een gunstig effect kan hebben op de rentetarieven. De genoemde voordelen die de richtlijnen bieden dienen ook geboden te worden aan Nederlandse banken die *covered bonds* uitgeven.

De verwachting is dat van dit besluit veel gebruik zal worden gemaakt. Het besluit introduceert specifiek toezicht, hetgeen er onder meer op gericht is inzichtelijk te houden welke verplichtingen zijn aangegaan en de manier waarop de transactie is ingericht.

Gedurende 2007 zijn er moeilijkheden op de kredietmarkt ontstaan, waaronder onduidelijkheden bij sommige banken over hun verplichtingen ten aanzien van gestructureerde producten; dit deed zich echter niet voor bij (gestructureerde) *covered bonds*. Desalniettemin draagt dit besluit bij aan algemene transparantie en inzicht bij de toezichthouder op banken.

2. Doelstelling

Dit besluit heeft tot doel om de hiervoor genoemde voordelen te bieden aan door Nederlandse banken uitgegeven *covered bonds*. In dit besluit is daarom geregeld dat icbe's, levensverzekeraars en schadeverzekeraars een hoger percentage mogen beleggen in deze obligaties, als wordt voldaan aan de voorwaarden die dit besluit formuleert. Ook maakt dit besluit door artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen in nationale wetgeving vorm te geven, het mogelijk dat banken en beleggingsinstellingen die in deze obligaties beleggen, daaraan op grond van de herziene richtlijn banken een lagere risicoweging kunnen toekennen onder de standaardbenadering en een lagere kans op wanbetaling-waarde (*loss-given default*) onder de eenvoudige interne modellenmethode voor het kredietrisico dan thans het geval is. Om hiervoor in aanmerking te komen, moeten de obligaties voldoen aan de vereisten van dit besluit en moeten de activa die dienen ter dekking van de obligaties bovendien voldoen aan de eisen die de herziene richtlijn banken stelt voor een dergelijke risicoweging en die in Nederland door de Nederlandsche Bank zijn opgenomen in (bijlage 1 van) de Regeling solvabiliteitseisen voor het kredietrisico.

Zodoende beoogt dit besluit optimale benutting van dit financieringsinstrument door Nederlandse banken mogelijk te maken en ruimere beleggingsmogelijkheden voor icbe's, levensverzekeraars, schadeverzekeraars en banken in gedekte schuldinstrumenten uitgegeven door Nederlandse banken. Het besluit draagt bij aan het level playing field met andere lidstaten, waar dergelijke wetgeving al bestaat of binnenkort wordt ingevoerd. Tevens bevordert het besluit het vestigingsklimaat in Nederland, omdat instellingen ook in Nederland *covered bonds* met de door de richtlijnen geboden voordelen kunnen uitgeven.

[Nota bene: voor de volledigheid ook het vierde voordeel opnemen: het in aanmerking genomen kunnen worden als financiële zekerheid van gedekte obligaties uitgegeven door de debiteur zelf of een verbonden groepsentiteit (art. 4:29, tweede lid Regeling solvabiliteitseisen voor het kredietrisico).]

3. Uitgangspunt

Gekozen is voor een *principle based* benadering. Deze benadering biedt meer flexibiliteit aan de gebruikers van deze regeling dan een meer rigide en uitgebreid wettelijk systeem. Dat is in dit geval gewenst, omdat de markt sterk aan verandering en innovatie onderhevig is. Banken kunnen zo beter inspelen op ontwikkelingen op de financiële markten.

De eisen die het besluit stelt aan de wijze waarop een transactie wordt vormgegeven, zijn beperkt. Aangesloten is bij de wijze waarop huidige uitgiftes in Nederland worden gestructureerd. Dat wil zeggen dat tot uitgangspunt is genomen dat de activa die dienen ter dekking van de obligaties uit het vermogen van de uitgevende bank moeten worden gebracht, door de activa onder algemene of bijzondere titel over te doen gaan aan een aparte rechtspersoon. Zo wordt voorkomen dat de activa in een eventueel faillissement van de uitgevende bank vallen.

⁴ Richtlijn nr. 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 14 juni 2006 betreffende de

Om in aanmerking te komen voor de voordelen die dit besluit mogelijk biedt, moet de transactie voldoen aan de voorwaarden van dit besluit. De bank kan echter de details van de uitgifte naar eigen inzicht inrichten met contractuele wederpartijen en kredietbeoordelingsbureaus.

Het besluit schrijft niet voor dat de activa die dienen ter dekking van de verplichtingen van de bank jegens de obligatiehouders onder de geregistreerde gedekte schuldinstrumenten moeten voldoen aan de eisen die de herziene richtlijn banken aan deze activa stelt voor een lage risicoweging (zoals opgenomen in bijlage 1 bij de Regeling solvabiliteitseisen voor het kredietrisico). Uitgevende banken kunnen er dus voor kiezen of ze ook het voordeel dat de Regeling solvabiliteitseisen voor het kredietrisico op basis van de herziene bankenrichtlijn voor beleggende banken mogelijk maakt, aan hun geregistreerde gedekte schuldinstrumenten willen toekennen.

4. Structuur

De uitgevende instelling is een bank. De bank moet ervoor zorgen dat de activa die dienen ter dekking van de verplichtingen van de bank jegens de obligatiehouders te allen tijde bij voorrang kunnen worden gebruikt voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van rente. De meest zekere manier om ervoor te zorgen dat deze activa niet bij een eventuele deconfiture van de uitgevende bank in de boedel van die bank vallen, is door deze buiten het vermogen van deze bank te plaatsen. Het besluit schrijft dan ook voor dat de activa worden ondergebracht in een onafhankelijke aparte rechtspersoon die dient om te bewerkstelligen dat de activa worden gebruikt voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van rente. Overigens kan ook een andere betrokken instelling beschikken over de eigendom van de activa in kwestie (een originator), welke instelling dan de eigendom van deze activa overdraagt aan de desbetreffende rechtspersoon. De overgang kan naar zowel Nederlands als buitenlands recht plaatsvinden. Daarnaast is tevens verpanding (of vestiging van een buitenlands zekerheidsrecht, mits dit een mate van zekerheid biedt die vergelijkbaar is met die van een pandrecht naar Nederlands recht) aan een dergelijke aparte rechtspersoon ten behoeve van de obligatiehouders vereist, als extra waarborg voor de obligatiehouders. Niet uitgesloten is dat een alternatieve structuur wordt ontwikkeld en toegestaan, bijvoorbeeld op basis van verpanding (in plaats van overgang gecombineerd met verpanding) met aanvullende waarborgen. Het is aan de Nederlandsche Bank om te beoordelen of bij een dergelijke alternatieve structuur voldaan wordt aan de voorwaarde onder b sub 1 (b) van de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument.

De vormgeving van de uitgifte ziet er op hoofdlijnen als volgt uit.

Fout! Verwijzingsbron niet gevonden.

5. Gevolgen voor het bedrijfsleven

toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking) (herziene richtlijn banken).

Commentaar d.d. 18 december 2007 op

Consultatieversie toelichting besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

Het bedrijfsleven kan door nieuwe regelgeving te maken krijgen met nalevingslasten. Dit kan omvatten nalevingskosten en administratieve lasten. Nalevingskosten zijn de kosten voor inspanningen die de instellingen moeten leveren om aan de inhoudelijke verplichtingen te voldoen die wet- en regelgeving stellen. Van nalevingskosten is sprake wanneer inspanningen door een instelling uitsluitend worden gedaan vanwege door de regelgever gestelde bepalingen. Wanneer een instelling volgens de regelgeving verplicht is tot het inrichten van een administratie, maar dat voor de eigen bedrijfsvoering ook zou doen, is er geen sprake van nalevingskosten. Administratieve lasten zijn kosten die instellingen maken om te voldoen aan informatieverplichtingen die voortvloeien uit wet- en regelgeving van de overheid. Het gaat om het verzamelen, bewerken, registreren, bewaren en ter beschikking stellen van informatie aan de overheid.

Een bank kan ervoor kiezen om obligaties als bedoeld in dit besluit uit te geven. Daarnaast kan een dergelijke bank altijd vergelijkbare obligaties uitgeven zonder aan dit besluit te voldoen, als zij geen noodzaak zien in de voordelen die gepaard gaan met deze regeling (zie ook paragraaf 1 en 2). Als zij kiest voor de uitgifte van obligaties in overeenstemming met dit besluit, is zij verplicht om aan de Nederlandsche Bank aan te tonen dat wordt voldaan aan de vereisten. Dit dient de bank te doen voorafgaand aan de eerste uitgifte en daarna ten minste jaarlijks. Daarbij dient de bank een administratie aan te houden waarin zijn opgenomen de uitgegeven geregistreerde gedekte schuldinstrumenten en de activa die dienen ter dekking daarvan.

Als de bank ervoor kiest om obligaties vergelijkbaar aan geregistreerde gedekte schuldinstrumenten uit te geven zonder aan de vereisten van dit besluit te voldoen, houdt zij in dat geval voor haar eigen bedrijfsvoering een administratie aan die vergelijkbaar is met de administratie zoals vereist onder dit besluit. Deze administratie is ook nodig om een voor de verhandelbaarheid van deze obligaties gewenste kredietbeoordeling van een kredietbeoordelingsbureau te verkrijgen. Het vereiste van dit besluit om een dergelijke administratie aan te houden leidt dus niet tot administratieve lasten of nalevingskosten.

Een uitgevende bank die geregistreerde gedekte schuldinstrumenten uitgeeft moet aan de Nederlandsche Bank aantonen dat zij voldoet aan het bepaalde in dit besluit. Het ligt in de rede dat dit aantoonbaar is door middel van de administratie die de bank aanhoudt, en de rapportages en dergelijke die de uitgevende bank opstelt en bijhoudt in verband met de kredietbeoordeling. Ook dit vereiste van het besluit leidt dus niet tot administratieve lasten of nalevingskosten.

Niettegenstaande het voorgaande is denkbaar dat banken naast de gebruikelijke kosten additionele kosten maken met het oog op de administratie of het aantonen aan de Nederlandsche Bank dat ze voldoen aan de vereisten van dit besluit, indien zij ervoor kiezen om geregistreerde gedekte schuldinstrumenten uit te geven. Deze kosten – voor zover ze zich zullen voordoen – zullen dan echter beperkt zijn.

Commentaar d.d. 18 december 2007 op
Consultatieversie toelichting besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

De extra kosten van het toezicht dat de Nederlandsche Bank zal uitoefenen op basis van dit besluit, betreffen toezicht op geregistreerde gedekte schuldinstrumenten, en zullen worden verhaald op de uitgevende banken.

6. Consultaties belanghebbenden

[PM]

Artikelsgewijze toelichting

I

A

Artikel 1

In de definities van het Besluit prudentiële regels Wft wordt ten eerste de definitie van erkend gedekt schuldinstrument opgenomen. Deze definitie heeft betrekking op (i) obligaties waarvan de gegevens zijn opgenomen in de lijst van de Commissie van de Europese Gemeenschappen, en (ii) geregistreerde gedekte schuldinstrumenten.

De Commissie van de Europese Gemeenschappen houdt een lijst bij waarin de categorie obligaties en de uitgevende instelling zijn opgenomen die voldoen aan artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen. Hoewel de richtlijn levensverzekeraars en de derde richtlijn schadeverzekeraars het vereiste van deze lijst niet kennen wordt feitelijk over dezelfde obligaties gesproken. Gekozen is om deze openbare lijst te hanteren ter identificatie van erkende gedekte schuldinstrumenten.

De richtlijn spreekt van categorieën obligaties die in aanmerking komen voor melding bij de Commissie en plaatsing op de lijst van de Commissie. Daaronder worden bijvoorbeeld verstaan alle afzonderlijke obligaties die bij dezelfde emissie, of in een serie, onder dezelfde voorwaarden en onder dezelfde dekking, worden uitgegeven. De obligaties moeten zijn uitgegeven door een bank met zetel in een lidstaat.

Daarnaast omvat de definitie van erkend gedekt schuldinstrument de geregistreerde gedekte schuldinstrumenten. Geregistreerde gedekte schuldinstrumenten is de tweede definitie die in de definitielijst van dit besluit wordt opgenomen.

De geregistreerde gedekte schuldinstrumenten worden ingevolge onderdeel a van deze definitie uitgegeven door een bank met zetel in Nederland ~~of een bank met zetel in een andere lidstaat die haar bedrijf uitoefent vanuit een bijkantoor in Nederland~~. Deze reikwijdte hangt samen met het feit dat de Nederlandsche Bank bij de genoemde banken ~~en bijkantoren~~ het toezicht op deze obligaties kan combineren met haar toezicht op deze bank op grond van de wet. Een dergelijke bank die obligaties uitgeeft die voldoen aan de vereisten van dit besluit, kan zich tot de Nederlandsche Bank wenden met

Commentaar d.d. 18 december 2007 op

Consultatieversie toelichting besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

het verzoek om de obligaties als geregistreerde gedekte schuldinstrumenten op te nemen in het register ingevolge artikel 124b.

Erkende gedekte schuldinstrumenten omvatten zodoende zowel obligaties die aan de Nederlandse regels zoals weergegeven in dit besluit voldoen (*geregistreerde* gedekte schuldinstrumenten), als obligaties die aan de desbetreffende regelgeving van andere lidstaten voldoen en zijn opgenomen op de lijst van de Commissie. Levensverzekeraars, schadeverzekeraars en beleggingsondernemingen mogen meer beleggen in erkende gedekte schuldinstrumenten dan in andere obligaties, vanwege het lage kredietrisico van deze obligaties. Zie voor een nadere toelichting hierop de artikelsgewijze toelichting bij de artikelen 124a en 135, eerste lid.

Geregistreerde gedekte schuldinstrumenten worden door de Nederlandsche Bank in een register opgenomen (onderdeel c van de definitie van geregistreerde gedekte schuldinstrumenten). Zij worden daar alleen in opgenomen als de Nederlandsche Bank heeft getoetst dat is voldaan aan de vereisten van de onderdelen a en b van de definitie, zie de artikelsgewijze toelichting bij artikel 124b, eerste lid. De toetsing en registratie ziet steeds op een 'categorie' obligaties. Hiermee wordt bedoeld aan te geven dat wanneer sprake is van een programma waaronder geregistreerde gedekte schuldinstrumenten worden aangegeven, het programma wordt getoetst en geregistreerd en niet de individuele uitgiften daaronder.

De geregistreerde gedekte schuldinstrumenten worden ingevolge onderdeel b gedekt door activa. Deze activa dienen ingevolge onderdeel b, onder 1° als de uitgevende bank in gebreke blijft bij voorrang aangewend te worden voor aflossing van de hoofdsom en betaling van rente op de obligatie. Ze worden buiten het vermogen van de uitgevende bank gebracht en verpand aan de obligatiehouders (of naar buitenlands recht op vergelijkbare wijze bezwaard) om zeker te stellen dat de activa ook bij een deconfiture van de uitgevende bank kunnen worden aangewend voor de aflossing van de verplichtingen onder de obligatie. De activa kunnen buiten het vermogen van de uitgevende bank worden gebracht door ze via algemene of bijzondere titel over te doen gaan naar een rechtspersoon. Bij overgang via algemene titel kan worden gedacht aan splitsing (artikel 2:334a BW). Bij overgang onder bijzondere titel kan worden gedacht aan overdracht (artikel 3:94 BW). Vervolgens dienen de activa te worden verpand, of naar buitenlands recht te worden bezwaard met een zekerheidsrecht, ten behoeve van de obligatiehouders. De bewoording aan het eind van onderdeel b, onder 1°, beoogt aan te geven dat niet is uitgesloten dat een alternatieve structuur wordt ontwikkeld, bijvoorbeeld op basis van verpanding (in plaats van overgang gecombineerd met verpanding) met aanvullende waarborgen. Of een dergelijke structuur wordt toegestaan, is uiteindelijk ter beoordeling van de Nederlandsche Bank.

Zoals onderdeel b, onder 1°, vereist, dient de rechtspersoon als daarin bedoeld te zijn opgericht om te bewerkstelligen dat de activa in overeenstemming met onderdeel b, onder 4°, worden aangewend voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van rente op de obligatie indien de uitgevende bank

Commentaar d.d. 18 december 2007 op

Consultatieversie toelichting besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

in gebreke blijft. De rechtspersoon die de eigendom van de activa verwerft, geeft daaraan invulling door de activa te beheren en daarover te beschikken met het oog op de belangen van de obligatiehouders, en door een pandrecht te vestigen ten behoeve van de obligatiehouders aan de andere rechtspersoon als genoemd in onderdeel b, onder 1°. De rechtspersoon die als pandhouder namens de obligatiehouder optreedt, geeft daaraan invulling door haar rechten als pandhouder of anderszins gerechtigde uit te oefenen en de netto-opbrengst aan te wenden ter voldoening van onder meer de obligatiehouders. Het vereiste dat deze rechtspersonen dienen te zijn opgericht om te bewerkstelligen dat de activa worden gebruikt als voornoemd, is restrictief bedoeld maar laat onverlet dat de doelomschrijving van de rechtspersoon ruimte mag laten voor beperkte aanpalende activiteiten. Indien het bijvoorbeeld gaat om de verpanding van de activa aan de rechtspersoon, ligt het voor de hand dat de rechtspersoon tevens optreedt als agent van de houders van de obligaties ten behoeve waarvan de rechtspersoon is opgericht en andere daarbij betrokken crediteuren.

Onderdeel a vereist niet dat de uitgevende bank is gevestigd in Nederland. Onderdeel b, onder 1°, vereist niet dat de overgang van activa wordt beheerst door Nederlands recht, dat de rechtspersoon naar Nederlands recht is opgericht, of dat er een pandrecht naar Nederlands recht wordt gevestigd. Er kan een zekerheidsrecht zijn gevestigd dat vergelijkbaar is met een pandrecht naar Nederlands recht. Dat moet dan wel eenzelfde sterke positie aan de zekerheidsgerechtigde bieden. De uitgevende bank moet wel aan de Nederlandsche Bank aantonen dat de transactie voldoet aan de vereisten voordat de Nederlandsche Bank over zal gaan tot registratie, hetgeen in een dergelijk geval een grotere inspanning van de uitgevende bank zal vergen.

Onderdeel b, onder 1°, vereist dat de uitgevende bank geen nauwe banden heeft met de rechtspersonen in kwestie. Daaronder dient te worden verstaan dat de uitgevende bank geen aandelenbelang in de rechtspersoon heeft en op geen andere wijze gerechtigd is tot een eigendomsbelang in de rechtspersoon, of beleidsbepalende zeggenschap uitoefent over de rechtspersoon.

Het besluit sluit niet uit dat de bank activa kan vervangen door andere activa. Er is sprake van een dynamische portefeuille van activa. Ingevolge onderdeel b, onder 2°, van deze definitie moeten er activa aanwezig zijn ter dekking van de verplichtingen onder de obligaties en van de betalingen inzake het beheer en de administratie van de activa, teneinde te verzekeren dat altijd voldoende activa aanwezig zijn. Dit is een extra waarborg om de rechten van de obligatiehouders veilig te stellen, met het oog op de veranderende samenstelling van de portefeuille.

Om aan de eisen zoals dit artikel formuleert te voldoen is het gebruik van bijvoorbeeld derivaten waarmee risico's zoals renterisico's en valutarisico's kunnen worden afgedekt, gangbaar en toegestaan.

Onderdeel b, onder 3°, vereist dat de activa beheerst worden door het recht van een lidstaat of van de Verenigde Staten van Amerika, Canada, Japan, de Republiek Korea, Hong Kong, Singapore,

Commentaar d.d. 18 december 2007 op

Consultatieversie toelichting besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

Australië, Nieuw-Zeeland, of Zwitserland. Hiermee wordt bedoeld dat de vorderingen die de activa vormen, door het recht van een van deze staten dienen te worden beheerst. Gekozen is om te eisen dat de activa die niet worden beheerst door het recht van een lidstaat, worden beheerst door het recht van een van de overige jurisdicties omdat kan worden gezegd dat binnen deze jurisdicties de positie van crediteuren op vergelijkbare wijze wordt gewaarborgd als in de Europese Unie. Aangesloten wordt bij Bijlage 2E van de Regeling solvabiliteitseisen voor het kredietrisico. Binnen deze jurisdicties zal verhaal op deze activa hoogstwaarschijnlijk geen ongebruikelijke belemmeringen ondervinden.

Onderdeel b, onder 4°, vereist dat de activa bij voorrang worden aangewend voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van rente op de obligaties als de uitgevende bank in gebreke blijft. Dat laat uiteraard onverlet dat er bepaalde hoger gerangschikte betaalverplichtingen kunnen zijn die ten laste van de activa komen, zoals ten aanzien van beheer, administratie en derivaten als voornoemd.

B

Artikel 124a

Deze bepaling vloeit voort uit de artikelen 22, vierde lid, van de derde richtlijn schadeverzekeraars en 24, vierde lid, van de richtlijn levensverzekeraars (welke bepalingen vergelijkbaar zijn aan artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen). Deze artikelen bieden de mogelijkheid voor levensverzekeraars of schadeverzekeraars om 40 procent (in plaats van 10 procent bij "gewone obligaties") van hun technische voorzieningen te beleggen in obligaties van één bank die voldoen aan het bepaalde in dat artikel van de richtlijn, omdat dergelijke obligaties een belegging met een laag kredietrisico vormen. Dit betreft erkende gedekte schuldinstrumenten.

Geregistreerde gedekte schuldinstrumenten voldoen aan de criteria van dit besluit. Indien zij hier niet meer aan voldoen, kan de Nederlandsche Bank de registratie van een categorie obligaties of de uitgevende bank doorhalen. Als zij dat doet, stelt zij de Commissie van de Europese Gemeenschappen hiervan in kennis. In dat geval zal de schadeverzekeraar of de levensverzekeraar de obligaties van een bepaalde categorie of uitgevende bank waarvan de registratie is doorgehaald vanzelfsprekend niet meer in aanmerking mogen nemen voor de norm van 40 procent.

124b

Deze bepaling heeft tot doel dat door (openbare) registratie aan de belegger inzicht wordt verschaft dat de obligaties voldoen aan de eisen van dit besluit voor Nederlandse *covered bonds* en daarmee aan de voorwaarden daarvoor zoals geformuleerd door de richtlijnen. De registratie betekent voor de uitgevende bank de bevestiging dat de Nederlandsche Bank voldoende aangetoond acht dat aan deze eisen wordt voldaan.

De Nederlandsche Bank besluit pas – op verzoek van de uitgevende bank – tot registratie op een lijst als de bank aan de Nederlandsche Bank heeft aangetoond dat wordt voldaan aan het bepaalde in de onderdelen a en b van de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument. De uitgevende bank

Commentaar d.d. 18 december 2007 op
Consultatieversie toelichting besluit gedekte schuldinstrumenten d.d. 23 november 2007

moet dit voldoende aannemelijk maken aan de Nederlandsche Bank. De Nederlandsche Bank kan in beleidsregels verduidelijken op welke wijze dit dient te gebeuren. Het besluit tot registratie en het besluit tot doorhaling betreft een besluit in de zin van de Algemene wet bestuursrecht.

De lijst van de Nederlandsche Bank waarop de registratie plaatsvindt, is opgenomen in een openbaar register van de Nederlandsche Bank. De lijst en de wijzigingen daarvan worden ter kennis gesteld van de Commissie van de Europese Gemeenschappen, die deze gegevens opneemt in de door haar bijgehouden lijst. Daarbij stelt de Nederlandsche Bank aan de Commissie een nota ter hand, waarin de juridische aard van de geboden garanties, bedoeld in ~~artikel 124b~~, onderdeel b van de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument, wordt toegelicht. Onder deze formulering, die overgenomen is uit artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen, dient te worden verstaan dat in de nota wordt toegelicht hoe de juridische vormgeving van de vereisten van dit besluit eruit ziet, en op welke wijze geregistreerde gedekte schuldinstrumenten aldus de in de richtlijnen beschreven bescherming van de obligatiehouders bieden. Het ligt in de rede dat deze nota bij de aanvraag tot registratie wordt overgelegd door de uitgevende bank. De nota kan dan bijdragen aan de beoordeling door de Nederlandsche Bank of aan de vereisten voor registratie wordt voldaan.

Indien een obligatie of de bank die ze heeft uitgegeven niet of niet langer voldoet aan de vereisten voor registratie of indien de uitgevende bank niet langer voldoet aan artikel 124c inzake rapportage, dan kan de Nederlandsche Bank de registratie bedoeld in het eerste lid doorhalen. Als de Nederlandsche Bank tot deze doorhaling overgaat, dan zal zij de Commissie hiervan in kennis stellen. De Commissie zal dan de desbetreffende categorie obligaties dan wel de uitgevende bank verwijderen van de lijst die de Commissie bijhoudt. Doorhaling van de lijst van de Commissie heeft tot gevolg dat de obligaties niet langer voldoen aan de definitie van erkende gedekte schuldinstrumenten.

Doorhaling vindt slechts plaats als duidelijk is geworden dat het gebrek niet of niet op redelijke termijn zal of kan worden verholpen.

De doorhaling van een registratie als bedoeld in het vijfde lid kan enkel de categorie(en) obligaties betreffen die niet langer voldoen aan dit besluit maar ook de uitgevende bank indien de uitgevende bank niet langer voldoet aan de vereisten voor registratie. Is er sprake van meerdere categorieën obligaties die door de bank zijn uitgegeven en betreft de doorhaling slechts een categorie, dan wordt de desbetreffende categorie in het register doorgehaald, maar de bank niet (tenzij deze niet meer voldoet aan de vereisten voor registratie). De doorhaling kan dus ook een enkele uitgifte (maar bijvoorbeeld niet het gehele programma) betreffen.

In het zesde lid is opgenomen dat als de Nederlandsche Bank niet over kan gaan tot registratie omdat er niet wordt voldaan aan de vereisten, of over zal gaan tot doorhaling in het register omdat niet langer aan de vereisten wordt voldaan, zij dit voornemen aan de uitgevende bank kenbaar maakt. De bank kan in dat geval in overleg met de Nederlandsche Bank alsnog aan de vereisten voldoen, zodat alsnog registratie kan plaatshebben dan wel doorhaling niet langer nodig is.

124c

Teneinde te verzekeren dat duidelijk is welke geregistreerde gedekte schuldinstrumenten zijn uitgegeven en welke activa dienen ter dekking daarvan, houdt de uitgevende bank een administratie bij waaruit dit blijkt.

Tenminste jaarlijks wordt verslag uitgebracht aan de Nederlandsche Bank. Dit kan bijvoorbeeld een jaar zijn dat begint op de datum van de (eerste) uitgifte. Daarbij dient de bank aan de Nederlandsche Bank aan te tonen dat (nog steeds) wordt voldaan aan de vereisten voor registratie. Verslaglegging omvat dat de bank de Nederlandsche Bank inzage verleent in de administratie als bedoeld in onderdeel a van dit artikel, en bijvoorbeeld auditrapporten of rapporten verbandhoudende met de kredietbeoordeling van de obligaties ter inzage verstrekt. Daarnaast kan de Nederlandsche Bank ook op andere momenten dan op het moment van verslaglegging uit hoofde van haar algemene taken op grond van de wet informatie opvragen (bijvoorbeeld artikel 1:74 van de wet).

II

Artikel 135, eerste lid

Deze bepaling vloeit voort uit artikel 22, vierde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen. Dit artikel biedt de mogelijkheid voor een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) om 25 procent (in plaats van 10 procent bij "gewone obligaties") van haar vermogen te beleggen in obligaties van één bank die voldoen aan het bepaalde in dat artikel van de richtlijn, omdat dergelijke obligaties een belegging met een laag kredietrisico vormen. Dit betreft erkende gedekte schuldinstrumenten.

Geregistreerde gedekte schuldinstrumenten voldoen aan de criteria van dit besluit. Indien zij hier niet meer aan voldoen, kan de Nederlandsche Bank de registratie van een categorie obligaties of de uitgevende instelling doorhalen. Als zij dat doet, stelt zij de Commissie van de Europese Gemeenschappen hiervan in kennis. In dat geval zal de icbe de obligaties van een bepaalde categorie of uitgevende bank waarvan de registratie is doorgehaald vanzelfsprekend niet meer in aanmerking mogen nemen voor de norm van 25 procent.

De Minister van Financiën,

Document comparison done by DeltaView on 18 December 2007 18:44:01

Input:	
Document 1	file://C:/Documents and Settings/905549/Desktop/071123 Nota van toelichting (consultatieversie).doc
Document 2	PowerDocs://AMSDAM-1/547610/1B
Rendering set	Standard - Deletions shown as Full Text with Strikethrough

Legend:	
<u>Insertion</u>	
Deletion	
Moved from	
<u>Moved to</u>	
Style change	
Format change	
Moved deletion	
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	12
Deletions	7
Moved from	0
Moved to	0
Style change	0
Format changed	0
Total changes	19