

Dr. B. ter Haar  
Directeur Financiële Markten  
Postbus 20201  
2500 EE DEN HAAG

Datum  
21 december 2007

Geachte heer Ter Haar, *Beske Bekwaad,*

Op 23 november 2007 heeft u het conceptbesluit gedekte schuldinstrumenten ter formele consultatie voorgelegd aan (onder andere) de Nederlandsche Bank NV (DNB).

DNB stelt het zeer op prijs te kunnen vaststellen dat een breed gedragen wens om Nederlandse regelgeving inzake gedekte schuldinstrumenten met dit consultatiebesluit geconcretiseerd wordt. In het bijzonder stelt DNB met instemming vast dat is vastgehouden aan de keuze dat erkenning en registratie van een instrument als 'gedekt schuldinstrument' uitsluitend kan plaatsvinden indien die instrumenten tenminste zijn afgedekt met activa die zijn overgedragen aan een bijzondere doelentiteit onder gelijktijdige verpanding van die activa aan de obligatiehouders. Dit zekerheidsniveau is de waarborg die naar het oordeel van DNB aan obligatiehouders moet worden geboden om daar met recht de kwalificatie van 'gedekt schuldinstrument' aan te kunnen koppelen.

De geconsulteerde tekst is tot stand gekomen met behulp van actieve bijdragen van individuele banken, de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB), Clifford Chance, Nauta Dutilh, DNB en het ministerie van Financiën binnen de zogenoemde Werkgroep *Covered Bonds* (Werkgroep CB). Belangrijk resultaat dat binnen deze werkgroep is behaald, is een combinatie van flexibiliteit en zekerheid. Flexibiliteit voor uitgevende banken doordat de tekst van het conceptbesluit ruimte laat voor eventuele toekomstige innovaties op het gebied van gedekte schuldinstrumenten. Zekerheid voor investeerders door adequaat programmatoezicht en kwaliteitswaarborgen ten aanzien van de onderliggende zekerheids- en verhaalrechten.

De combinatie van flexibiliteit en zekerheid staat of valt met een juist evenwicht tussen beide. Mede om dit juiste evenwicht te realiseren, heeft DNB nog een aantal principiële bezwaren ten aanzien van de geconsulteerde tekst. Gedurende de consultatieperiode hebben nadere overleggen tussen de deelnemers binnen de Werkgroep CB plaatsgevonden, waarin deze bezwaren reeds op constructieve wijze aan de orde zijn gesteld en waarin op cruciale onderdelen consensus is bereikt. Gelet op de voorgeschreven consultatieprocedure acht DNB het evenwel gepast om ook langs deze weg te reageren. De principiële bezwaren van DNB betreffen de volgende vier aspecten: toepassingsbereik, taakafbakening DNB, registratieprocedure en beslistermijnen. Onderstaand zal gemotiveerd op deze punten worden ingegaan.

### **Toepassingsbereik**

Het (consultatie)besluit gedekte schuldinstrumenten regelt (kort gezegd) dat bepaalde schuldtitels die banken uitgeven onder voorwaarden als ‘zeer veilig’ kunnen worden erkend en geregistreerd, zodat investeerders tot relatief hoge limieten daarin kunnen beleggen. Uit een oogpunt van flexibiliteit is ervoor gekozen om zowel banken met zetel in Nederland als banken met zetel in een andere lidstaat, de mogelijkheid te bieden om instrumenten onder het (concept)besluit gedekte schuldinstrumenten te laten erkennen en registreren. Het eerste principiële bezwaar van DNB richt zich tegen deze keuze.

Deze keuze is niet wenselijk. De noodzakelijke kennis met betrekking tot de interne organisatie en bedrijfsvoering van buitenlandse banken ontbreekt om adequaat en zonder onevenredige inspanning toezicht te kunnen houden op de veiligstelling van de belangen van investeerders. Indien ook een bijkantoor van een bank met zetel in een andere lidstaat (Nederlandse) gedekte schuldinstrumenten mag uitgeven, wordt DNB genoodzaakt om doorlopend op deelaspecten toezicht te houden op banken die niet onder haar toezicht staan. Bovendien doorbreekt deze keuze de communautaire keuzen rond taakafbakening tussen de ‘home’ en ‘host’ toezichthouder. Deze nadelen wegen niet op tegen de voordelen. Het voordeel dat bijkantoren extra kapitaal kunnen aantrekken door de uitgifte van ‘extra veilige’ schuldtitels kan ook via het thuisland worden verkregen. Afgezien van Nederland en het Verenigd Koninkrijk – die beide wetgeving hiertoe in voorbereiding hebben – beschikken alle lidstaten over wetgeving waaronder gedekte schuldinstrumenten in eigen lidstaat kunnen worden uitgegeven, en in andere lidstaten kunnen worden erkend.

DNB stelt daarom voor om in onderdeel a van de definitie van de term ‘geregistreerd gedekt schuldinstrument’ de woorden ‘of door een bank met zetel in een andere lidstaat die haar bedrijf uitoefent vanuit een bijkantoor in Nederland’ te laten vervallen.

#### **Taakafbakening DNB:**

Ingevolge het conceptbesluit is het aan DNB om te beoordelen of de bank die een geregistreerd gedekte schuldinstrument wil uitgeven, heeft aangetoond dat de obligaties voldoen aan de vereisten die zijn neergelegd in de onderdelen a en b van de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument. In het conceptbesluit, en de toelichting daarop, is nog niet helder aangegeven welke (bijvoorbeeld door een notaris gewaarmerkte) stukken de instelling dient te verstrekken aan DNB zodat DNB kan vaststellen dat aan de vereisten is voldaan. Het is immers evident niet de bedoeling dat de toets van DNB onder definitie b onder 1<sup>o</sup> inhoudt dat DNB controleert of de overgang rechtsgeldig tot stand is gekomen, het juiste recht van toepassing is verklaard (sub 3<sup>o</sup>), beschikkingsbevoegde personen hebben getekend of aan andere technische aspecten van een overgang van activa is voldaan. Ook met het oog op de lastenverlichting voor de sector, stelt DNB zich op het standpunt dat middels een ministeriële regeling helder dient te worden bepaald welke stukken moeten worden ingediend door de instellingen zodat geen onnodige inspanningen worden verricht aan de zijde van de sector en DNB. Deze nadere invulling van vereiste stukken geldt dan voor zowel de initiële toets die DNB uitvoert, als bij de jaarlijkse toetsing als bedoeld in artikel 124c sub b. Om dit mogelijk te maken dient in het conceptbesluit te worden bepaald dat nadere regels zullen worden gesteld over de wijze waarop de uitgevende bank aantoont dat de obligaties voldoen aan de onderdelen a en b van de definitie van geregistreerde gedekte schuldinstrumenten. Met deze aanvulling zal de inwerkingtreding van het besluit geen vertraging hoeven oplopen.

#### **Registratieprocedure:**

Een obligatie die aan de voorwaarden voldoet voor de erkenning als ‘gedekt schuldinstrument’ moet uit oogpunt van kenbaarheid worden geregistreerd. Het (consultatie)besluit bepaalt op dit punt dat erkende instrumenten allereerst op een aparte lijst moeten worden geregistreerd (artikel 124b, eerste lid), dat die lijst vervolgens in een openbaar register moet worden opgenomen (artikel 124b, tweede lid) en dat die lijst gelijktijdig bij de Europese Commissie moet worden aangemeld (artikel 124b, derde lid). Deze procedure is omslachtig en vergt daardoor relatief veel aan personele en financiële capaciteit.

Aangezien DNB al een register bijhoudt van de onder haar toezicht staande vergunninghoudende kredietinstellingen, stelt DNB voor om de 'nationale' registratie direct in voornoemd register bij te schrijven en – vanuit dat register – te notificeren bij de Europese Commissie. Met het oog hierop stelt DNB voor om artikel 124b, tweede lid, van het conceptbesluit te laten vervallen. Om verwarring te voorkomen tussen de door DNB beheerde lijst en de door de Europese Commissie beheerde lijst, stelt DNB voor om in artikel 124b, eerste lid, de woorden 'op een lijst' te vervangen door de woorden: in een openbaar register en om in het derde lid van dat artikel de woorden 'de lijst' te vervangen door: het register.

**Beslistermijnen:**

In artikel 124b, eerste en zesde lid, van het conceptbesluit zijn enkele van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) afwijkende regels gesteld inzake de termijn waarbinnen DNB besluiten in het kader van het conceptbesluit moet nemen, en de procedures die zij daarbij in acht dient te nemen. DNB is van oordeel dat sprake is van onnodige en ongerechtvaardigde afwijkingen van de in de Awb neergelegde systematiek. Een besluit als genoemd in artikel 124b van het conceptbesluit gedekte schuldinstrumenten valt onder het raamwerk van de Wet op het financieel toezicht en van de Awb. Die wetten bevatten al uitgebreide regels over de zorgvuldigheid, kenbaarheid en tijdigheid van de besluitvorming door DNB. Zo zal DNB in beginsel binnen acht weken na ontvangst van de aanvraag moeten beslissen (artikel 4:13, tweede lid, van de Awb). Alvorens de aanvraag wordt afgewezen zal DNB de uitgevende bank in de gelegenheid moeten stellen op dit voorgenomen besluit te reageren (artikel 4:7 van de Awb). Ook bij een voornemen tot doorhaling als bedoeld in artikel 124b, vijfde lid, van het conceptbesluit zal DNB de uitgevende bank een redelijke termijn moeten geven om op dit voorgenomen besluit te reageren (artikel 4:8 van de Awb). Bovendien biedt de voorliggende redactie van artikel 124b van het conceptbesluit niet de mogelijkheid om voortvarend tot doorhaling over te gaan indien de vereiste spoed dit vereist, terwijl de Awb hier wel in voorziet (artikel 4:11, aanhef en onder a, van de Awb). DNB stelt dan ook voor om in artikel 124b, eerste lid, van het conceptbesluit de woorden 'binnen dertig werkdagen' te laten vervallen, en om artikel 124b, zesde lid, in het geheel te laten vervallen.

Voor het overige geeft de consultatietekst aanleiding tot enkele redactionele en technische opmerkingen. DNB vertrouwt erop met de in de bijlage verwoorde tekstvoorstellen een constructieve bijdrage te leveren aan de totstandkoming van het definitieve besluit.

Voor eventuele vragen naar aanleiding van deze brief of bijlagen kunt u contact opnemen met de heer G.J. Michiels van Kessenich van de divisie Juridische Zaken (telefoonnummer 020-524 2767; e-mail [g.j.michiels.van.kessenich@dnb.nl](mailto:g.j.michiels.van.kessenich@dnb.nl)).

Hoogachtend,  
De Nederlandsche Bank NV

*Met vriendelijke groet,*

*Jeanne Kellerman*

**Bijlage:** Reactie van De Nederlandsche Bank NV op de formele consultatie van het conceptbesluit gedekte schuldinstrumenten

## ALGEMEEN

### *1. Doelstelling 'covered bonds' regelgeving*

In paragraaf 2 van de Nota van toelichting (hierna: toelichting) worden als doelstellingen van het consultatiebesluit genoemd:

- (a) optimale benutting van gedekte schuldinstrumenten als financieringsinstrument voor Nederlandse banken;
- (b) ruimere beleggingsmogelijkheden voor banken, icbe's en verzekeraars in uitgegeven gedekte schuldinstrumenten;
- (c) het waarborgen van een *level playing field* met andere lidstaten; en
- (d) bevordering van het Nederlandse vestigingsklimaat.

De doelstellingen van het geconsulteerde besluit zijn echter ruimer. Vanuit het oogpunt van zekerheid en adequaat prudentieel toezicht dient het primaire belang van het besluit te zijn:

- (i) het faciliteren van een markt in veilige titels; en
- (ii) het bieden van ijzersterke randvoorwaarden ter bescherming van investeerders.

De vier in de toelichting genoemde doelstellingen vloeien hier weliswaar uit voort maar zijn van minder prominent belang. DNB stelt voor de toelichting met deze twee doelen uit te breiden en tevens aandacht te besteden aan het belang van zekerheid (naast die van flexibiliteit en innovatie).

### *2. Uitgangspunt 'covered bonds' regelgeving*

In paragraaf 3 van de toelichting wordt gesteld dat voor een principle based benadering is gekozen, met het oog op het bieden van meer flexibiliteit aan de gebruikers van deze regeling.

Naar het oordeel van DNB behoort, met het oog op de twee hiervoor onder (i) en (ii) genoemde prudentiële zekerheidsdoelstellingen die de pandbriefregelgeving dient, ook in de toelichting sterk tot uitdrukking te worden gebracht dat het conceptbesluit hoge eisen stelt aan de Erkende gedekte schuldinstrumenten en Geregistreerde gedekte schuldinstrumenten, welke eisen dienen ter bescherming van investeerders. De uitgevende banken willen wellicht meer flexibiliteit maar

door investeerders wordt juist vooral om zekerheid gevraagd. Bovendien verdient, gelet op het doel van het waarborgen van een *level playing field*, opmerkingen dat vergelijkbare wetgeving in andere lidstaten ook gedetailleerd is en sterke zekerheden biedt. De Ierse wetgeving is zowel zeer modern als gedetailleerde pandbriefwetgeving en wordt door investeerders (evenals door uitgevende banken) in andere lidstaten juist erg gewaardeerd. Het besluit van DNB om een bepaald schuldinstrument al dan niet als gedekt schuldinstrument te erkennen, zal dan ook in belangrijke mate samenhangen met de vraag in hoeverre aan de voorwaarden is voldaan (materiële veiligheid).

### **3. Gevolgen voor het bedrijfsleven**

In de toelichting wordt gesteld dat het bijhouden van een administratie inzake uitgegeven gedekte schuldinstrumenten, de rapportages dienaangaande en het aantonen dat aan de voorwaarden van de pandbriefregelgeving wordt voldaan, niet of nauwelijks tot administratieve lasten zal leiden. Deze voorstelling van zaken verdient naar het oordeel van DNB enige nuancering.

Hoewel DNB ook beoogt om de uitvoeringslasten en –kosten te beheersen, zullen de banken een samenhangende additionele administratie moeten voeren, minimaal jaarlijks een informatiepakket moeten verzorgen met eventuele waarmerking door derden en eventueel verhelderende vragen moeten beantwoorden. In ieder geval zullen de banken die opteren voor uitgifte van obligaties als bedoeld in het besluit worden geconfronteerd met de daaruit voortvloeiende toezichtkosten voor deze nieuwe taak.

## **ARTIKELSGEWIJS**

### ***Opschrift***

Het opschrift wekt de indruk dat het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft in de citeertitel ook het staartje ‘inzake gedekte schuldinstrumenten’ kent. Voorgesteld wordt om het opschrift te laten luiden:

“Besluit van ..., houdende wijziging van het Besluit prudentiële regels Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft met het oog op de invoering van regelgeving inzake gedekte schuldinstrumenten”.

*Artikel I, onderdeel A*

De term ‘*categorie van obligaties*’ in de definitie van het begrip ‘geregistreerd gedekt schuldinstrument’ wekt verwarring. Het toezicht van DNB betreft een toets per uitgegeven programma, per bank. De term ‘*categorie*’ wekt echter de indruk dat de registratie van een uitgegeven programma van bank A impliceert dat bank B (die zijn programma precies zoals bank A structureert) ook automatisch een registratie zou moeten krijgen.

DNB stelt daarom voor om de toelichting op dit punt te verduidelijken.

*Artikel 124b, derde lid*

De tekst en de toelichting van artikel 124b, derde lid, van het conceptbesluit wekken de indruk dat bij iedere registratie van een uitgegeven programma een ‘toelichtende nota over de juridische aard van de geboden garanties’ zou moeten worden bijgevoegd. Deze verwarring is kennelijk gevoed door de enigszins onduidelijke tekst van de richtlijn beleggingsinstellingen. Maar uit de door de Commissie van de Europese Gemeenschappen beheerde lijst als bedoeld in de definitie van Erkend gedekt schuldinstrument blijkt dat Nederland slechts eenmaal – namelijk bij de eerste registratie van een programma dat onder het besluit gedekte schuldinstrumenten zal worden uitgegeven – dient toe te lichten hoe onze pandbriefregelgeving juridisch werkt.<sup>1</sup> Verder blijkt uit de lijst dat de Commissie van de Europese Gemeenschappen niet bij elke opeenvolgende registratie middels een nota hoeft te worden geïnformeerd over de juridische aard van de geboden garanties.

DNB stelt daarom voor om in artikel 124b, derde lid, van het conceptbesluit de woorden ‘en een nota waarin de juridische aard van de geboden garanties, bedoeld in onderdeel b van de definitie van geregistreerd gedekt schuldinstrument, wordt toegelicht’ te laten vervallen.

---

<sup>1</sup> Zie: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/investment/legal\\_texts/instruments\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/investment/legal_texts/instruments_en.htm).