

Fiche 5: Kapitaalmarkten Herstelpakket - Wijziging Securitatieverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie

1. Algemene gegevens

a) Titel voorstel

Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD tot wijziging van Verordening (EU) 2017/2402 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisaties en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19- pandemie

b) Datum ontvangst Commissiedocument

24 juli 2020

c) Nr. Commissiedocument

COM(2020) 282

d) EUR-Lex

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=COM:2020:282:FIN>.

e) Nr. impact assessment Commissie en Opinie Raad voor Regelgevingstoetsing

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52020SC0120>.

f) Behandelingstraject Raad

Raad Economische en Financiële Zaken

g) Eerstverantwoordelijk ministerie

Ministerie van Financiën

h) Rechtsbasis

Artikel 114 Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU)

i) Besluitvormingsprocedure Raad

Gekwalificeerde meerderheid

j) Rol Europees Parlement

Medebeslissing

2. Essentie voorstel

a) Inhoud voorstel

Het voorstel maakt deel uit van een breder herstellepakket voor de kapitaalmarkten dat de Commissie heeft voorgesteld als onderdeel van haar algehele COVID-19-herstelstrategie. Dit pakket bevat gerichte aanpassingen aan de richtlijn MiFID II, de prospectusverordening en de

securitisatieregels.¹ Door de Commissie wordt in haar mededelingen van 14 maart en 27 mei 2020 benadrukt dat het waarborgen van liquiditeit in de financiële sector van belang is. Daarbij wordt gefocust op maatregelen gericht op onder meer het stimuleren van de economie door het faciliteren van private investeringen en de toegang tot financiering. Met de gerichte wijzigingen van de regels voor de kapitaalmarkten kunnen grotere investeringen in de economie worden gestimuleerd. Hiermee wordt snelle herkapitalisatie van bedrijven mogelijk en wordt het vermogen van banken om het herstel te financieren, vergroot.

Securitisatie kan bijdragen aan verder herstel. Door leningen om te zetten in verhandelbare effecten, kan securitisatie kapitaal vrijspelen voor banken, waardoor zij beter in staat zijn aanvullende financiering aan bedrijven, in het bijzonder aan MKB, te verlenen. Bovendien kan door middel van securitisatie een bredere groep van investeerders aangesproken worden om het economisch herstel te bevorderen.

In januari 2019 is middels de securitisatieverordening² en een aanpassing in de verordening kapitaalvereisten³ een raamwerk voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (STS) securitisaties van kracht geworden.⁴ Dit raamwerk heeft tot doel een veilige en liquide markt voor securitisaties te waarborgen en is een belangrijke hoeksteen van de Europese Kapitaalmarktunie. Het algehele securitisatieraamwerk zal uitgebreid herzien worden in 2021, met mogelijke amendementen uiterlijk in januari 2022. Het huidige voorstel opteert voor gerichte aanpassingen op dit moment, met het oog op economisch herstel als gevolg van COVID-19. Dit voorstel vervangt echter op geen enkele wijze de al voorziene bredere herziening.

De Commissie stelt dat het huidige securitisatieraamwerk kan worden verbeterd door de mogelijkheid van een STS-keurmerk uit te breiden zodat dit ook voor synthetische securitisaties gebruikt kan worden. Bij synthetische securitisaties⁵ houdt de uitgevende partij (vaak een bank) de gesecuritiseerde activa zelf op de balans, maar wordt een deel van het kredietrisico overgedragen aan investeerders met behulp van derivaten of garanties. Deze vorm van risicodeling wordt vooral gebruikt voor bedrijfsleningen (o.a. MKB-leningen). Banken hebben hierdoor de mogelijkheid om risico's te delen met investeerders in de kapitaalmarkt. Een herziening van het securitisatie raamwerk is daarmee onderdeel van de Kapitaalmarktunie, met als een van de doelen het verbreden van de financieringsmogelijkheden voor bedrijven. Doordat banken hiermee hun

¹ Zie voor de overige wijzigingen uit het pakket de volgende fiches: Fiche : Kapitaalmarkten Herstelpakket - Wijziging richtlijn Markten in Financiële Instrumenten om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie. (Capital Markets Recovery Package – MiFID II); Fiche : Kapitaalmarkten Herstelpakket - Wijziging Prospectusverordening om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie. (Capital Markets Recovery Package – Prospectus); Fiche : Kapitaalmarkten Herstelpakket - Wijziging verordening kapitaalvereisten om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie. (Capital Markets Recovery Package – CRR).

² Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2017, L 347).

³ Verordening (EU) 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2013, L 176).

⁴ Voor meer informatie over securitisaties, zie het BNC-fiche over de securitisatie verordening in Kamerstukken II 2015-16, 22112, nr. 2017.

⁵ Binnen synthetische securitisaties, waarbij dus alleen het kredietrisico wordt overgedragen, wordt er onderscheid gemaakt tussen balance-sheet securitisaties en arbitrage securitisaties. Arbitrage securitisaties kunnen niet in aanmerking komen voor een STS-keurmerk.

blootstelling op (krediet)risico verminderen en hiervoor minder kapitaal hoeven aan te houden, hebben zij meer ruimte om nieuwe kredieten te verlenen aan de reële economie.

Het voorstel van de Commissie bevat een uitbreiding van het bestaande STS-keurmerk (simpel, transparant, gestandaardiseerd) naar deze vorm van synthetische securitisaties. Het idee van (synthetische) securitisaties met STS-keurmerk is dat deze minder risicovol en dus een interessante en veilige manier zijn om kapitaalruimte vrij te maken bij banken en investeringsmogelijkheden te bieden aan institutionele investeerders. Voor *true-sale* securitisaties is er in de huidige securitisatieverordening al een STS-keurmerk opgenomen. Om de ontwikkeling van de Europese securitisatiemarkt verder te versterken, stelt de Commissie aanpassingen voor om net als bij *true-sale* securitisaties tot een meer risico-sensitieve prudentiële behandeling te komen voor synthetische securitisaties, wanneer zij aan de STS-criteria voldoen. De Commissie ziet deze risico-sensitieve prudentiële behandeling als een noodzakelijke stap om instellingen te stimuleren securitisaties uit te geven die aan de STS-criteria voldoen, zowel *true-sale* als synthetische securitisaties, en zo op een veilige manier meer kapitaalruimte te creëren.

b) Impact assessment Commissie

In artikel 45 van de securitisatieverordening was reeds opgenomen dat de Europese Banken Autoriteit (EBA) en de Commissie omstreeks 2020 zouden rapporteren omtrent de mogelijkheid om synthetische securitisaties ook aan een STS-keurmerk te onderwerpen. Omdat de voorliggende aanpassingen echter gedaan worden in het kader van een spoedige reactie op de COVID-19 pandemie is er geen volledige impact assessment gemaakt. Wel is een *Staff Working Document* (SWD) opgesteld, waarin een beperkt aantal beleidsopties wordt toegelicht en vergeleken.⁶ De belangrijkste conclusie die hierin wordt getrokken, is dat er op basis van historische verliezen geen bewijs is dat synthetische securitisaties risicovoller zijn dan *true-sale* securitisaties.

3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel

a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein

Het Nederlands beleid in deze is gericht op een juiste balans tussen efficiënte toegang tot de kapitaalmarkten voor ondernemingen en voldoende bescherming van belangen van beleggers en de financiële stabiliteit. Het kabinet hecht groot belang aan verdere verdieping van de Europese kapitaalmarktunie. Deze draagt bij aan economische groei via efficiënte allocatie van kapitaal en aan financiële stabiliteit door vergroting van het schokabsorberend vermogen. Daarnaast dienen risico's voor financiële instellingen, gerelateerd aan (deels) gesecuritiseerde activa, adequaat gereflecteerd te worden in de risicoweging, zodat een financiële instelling voldoende buffers aanhoudt en bestendig is in een crisissituatie.

b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel

Het kabinet acht het van belang dat kredietverlening aan burgers en bedrijven tijdens de COVID-19 crisis in stand wordt gehouden. Het kabinet steunt daarom het doel van de Commissie om de genomen maatregelen ter mitigatie van de impact van COVID-19 aan de economie verder te ondersteunen. De aanpassingen van de securitisatieverordening kunnen bijdragen aan het herstel

⁶ SWD(2020) 0120

van de economie. Door het beschikbaar maken van een STS-keurmerk voor synthetische securitisaties kan de markt voor deze securitisaties gestimuleerd worden. Hierdoor kan het makkelijker worden voor banken om het kredietrisico van bepaalde leningen te delen met de kapitaalmarkt en ruimte te creëren op hun balans. Dit maakt het mogelijk dat kapitaal, dat voorheen werd gebruikt ter afdekking van dat risico, nu wordt ingezet om nieuwe leningen te verstrekken aan onder meer het MKB, om economisch herstel te bevorderen.

Het voorstel voegt in vergelijking met het STS-raamwerk voor *true-sale* securitisaties een aantal specifieke criteria toe die alleen voor synthetische securitisaties gelden. Het kabinet zal kritisch kijken naar de wijze waarop deze criteria worden vormgegeven. Het is voor Nederland van belang dat de criteria, op basis waarvan een synthetische securitisatie het STS-keurmerk kan krijgen, voldoende scherp vast worden gesteld. Dit is van belang om de kwaliteit van dit keurmerk te waarborgen. Allereerst zodat het reeds bestaande STS keurmerk voor *true-sale* securitisaties zijn waarde behoudt. Ten tweede om een duidelijk onderscheid te maken tussen synthetische securitisaties met en zonder keurmerk. Daarnaast zijn vanuit prudentieel perspectief scherpe criteria vereist: daadwerkelijke verlaging van risico's voor de uitgevende financiële instelling is vereist om prudentiële differentiatie van risicogewichten te rechtvaardigen.

c) Eerste inschatting van krachtenveld

Het merendeel van de lidstaten is voorstander van de introductie van een STS-keurmerk voor synthetische securitisatie en prudentiële differentiatie van risicogewichten hiervan in de verordening kapitaalvereisten. Het Europees Parlement heeft zich tot dusverre nog niet uitgesproken over de verordening.

4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit

a) Bevoegdheid

De voorgestelde rechtsbasis is artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie. Dit geeft de EU de bevoegdheid om wetgeving vast te stellen inzake de werking van de interne markt. De rechtsbasis is hiermee gelijk aan de via het voorstel te wijzigen securitisatieverordening. Het kabinet kan zich vinden in deze rechtsgrondslag. De markt voor securitisaties maakt onderdeel uit van de bredere financiële markten en speelt derhalve een rol in het goed functioneren van de interne markt.

b) Subsidiariteit

De subsidiariteit wordt positief beoordeeld. De prudentiële vereisten zijn vastgelegd op Europees niveau in de verordening waardoor een gelijk speelveld in de gehele EU gegarandeerd wordt. De voorstellen hebben tot doel het vermogen van banken om herstel te financieren, te vergroten. Dit doel dient op EU-niveau bereikt te worden, zodat het gelijke speelveld niet in gevaar wordt gebracht door individueel handelen van lidstaten. Bovendien kan een wijziging van bestaande EU-regelgeving slechts op EU-niveau plaatsvinden. Dit maakt optreden op Europees niveau noodzakelijk.

c) Proportionaliteit

De proportionaliteit wordt positief beoordeeld. Het raamwerk voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties wordt nu uitgebreid naar synthetische securitisaties, maar blijft optioneel. Alleen indien de synthetische securitisaties voldoen aan de nieuwe STS-criteria kunnen zij onder voorwaarden worden onderworpen aan een preferentiële prudentiële behandeling. Het toezichtstelsel bestaat grotendeels al, dus uitbreiding hiervan naar synthetische securitisaties met STS-keurmerk vergt waarschijnlijk geen grote aanpassingen. Hiermee gaat dit voorstel niet verder dan noodzakelijk om het vermogen van banken om het herstel te financieren, te vergroten.

5. Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten

a) Consequenties EU-begroting

Naar verwachting zijn er geen consequenties voor de EU-begroting. Voor zover deze er wel blijken te zijn, is het kabinet van mening dat de benodigde EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van het MFK 2014-2020 en het MFK 2021-2027, en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de jaarbegroting.

b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden

Het voorstel heeft geen financiële consequenties voor nationale overheden. Mochten er uiteindelijk toch budgettaire gevolgen zijn, dan worden deze ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline.

Wel zijn er financiële en mogelijk ook personele consequenties voor de Nederlandsche Bank (DNB) als toezichthouder. Op dit moment is DNB de bevoegde autoriteit voor toezicht op de *true-sale* securitisaties die onder het STS-raamwerk vallen. Een logische stap zal zijn DNB ook voor synthetische securitisaties aan te wijzen als bevoegde autoriteit. Hiervoor zal aan DNB een uitvoeringstoets gevraagd worden waardoor eventuele financiële en personele consequenties duidelijk zullen zijn. Conform de financieringssysteem van de toezichthouders zullen eventuele financiële consequenties worden ingepast, waarbij de lasten worden gedragen door de sector.

c) Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger

De voorstellen leiden niet tot financiële kosten voor burgers. De voorstellen kunnen leiden tot enige extra toezicht- en nalevingkosten voor financiële instellingen die besluiten onder het voorgestelde kader securitisaties uit te geven. Tegelijkertijd zou de invoering van één kader voor Europese securitisaties en het aanzetten van marktdeelnemers tot meer standaardisering de operationele kosten kunnen drukken. Wanneer banken dit initiatief gebruiken om hun balansen van risico's te ontdoen, zou het vrijgekomen kapitaal gebruikt kunnen worden om kredieten te verschaffen aan het bedrijfsleven en burgers. Bovendien profiteren financiële instellingen in dat geval van de meer gedifferentieerde prudentiële behandeling van securitisaties.

d) Gevolgen voor regeldruk/administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden, bedrijfsleven en burger

Indien financiële instellingen willen voldoen aan het STS-keurmerk voor synthetische securitisaties zal er een toename van regeldruk en administratieve lasten zijn. Daartegenover staat een mogelijke differentiatie van de prudentiële vereisten voor securitisaties op de bankbalans.

e) Gevolgen voor concurrentiekracht

Een geharmoniseerd Europees kader voor gestandaardiseerde securitisaties maakt het voor financiële instellingen eenvoudiger om securitisaties uit te geven en voor institutionele investeerders om daarin te investeren. De standaardisering creëert tevens een gelijk spelveld tussen *true-sale* en synthetische securitisaties. Het voordeel voor banken is dat zij, wanneer zij voldoen aan de criteria, minder kapitaal hoeven aan te houden, waardoor dit kapitaal gebruikt kan worden voor bijvoorbeeld het verstrekken van leningen aan het MKB. Voor investeerders is er de mogelijkheid om te investeren in leningen die voor de securitisatie niet beschikbaar waren. Door deze investering mogelijk te maken wordt het kredietrisico gespreid, waardoor dit niet meer alleen bij banken ligt.

6. Implicaties juridisch

*a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de *lex silencio positivo*)*

Het voorstel voorziet in een aanpassing van een rechtstreeks werkende verordening. De voorgestelde maatregelen vergen geen aanpassing in lagere regelgeving nu het Besluit uitvoering EU-verordeningen deze materiële wijzigingen reeds dekt. De nieuwe regels voorzien niet in een toepassing van de *lex silencio positivo*.

b) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan

De securitisatieverordening bevat één nieuwe delegatiebepaling (artikel 26 ter, dertiende lid) waarin EBA in samenwerking met ESMA en EIOPA een technische reguleringsnorm dient op te stellen die door de Commissie als gedelegeerde verordening kan worden aangenomen. Deze reguleringsnorm dient te beschrijven welke onderliggende blootstellingen kunnen worden beschouwd als homogeen, zodat zij één onderliggende ‘pool’ vormen. Nederland kan zich vinden in de keuze voor een gedelegeerde handeling, omdat het een aanvulling van de verordening betreft. Aangezien dit een technische reguleringsnorm betreft, zijn de genoemde toezichthouders het beste in staat om deze op te stellen.

c) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid

De voorgestelde datum van inwerkingtreding is de 20e dag na datum van publicatie in het Publicatieblad van de Europese Unie. De verordening is verbindend in al haar onderdelen en de wijzigingen zijn rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat. De voorgestelde maatregelen vergen geen aanpassing in lagere regelgeving nu het Besluit uitvoering EU-verordeningen deze materiële wijzigingen reeds dekt.

d) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling

In de securitisatieverordening is al een evaluatiebepaling opgenomen, op grond waarvan de Commissie uiterlijk 1 januari 2022 een evaluatierapport en eventuele wetswijzigingen dient aan te leveren.

d) Constitutionele toets

Niet van toepassing

7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving

Wat betreft het STS-keurmerk zal DNB er een extra taak bij krijgen om toe te zien op de informatieverstrekking met betrekking tot de synthetische securitisaties die een STS-label willen ontvangen, net zoals zij reeds doen voor *true-sale* securitisaties.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

Er zijn geen implicaties voor ontwikkelingslanden.