

Vergaderjaar 2015–2016

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 2017

BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 6 november 2015

Overeenkomstig de bestaande afspraken ontvangt u hierbij twee fiches, die werden opgesteld door de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC).

Fiche 1: Verordeningen tot invoering van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties

Fiche 2: Mededeling over de toepassing van de verordening inzake illegale, ongemelde en ongereguleerde visserij (Kamerstuk 22 112, nr. 2018)

De Minister van Buitenlandse Zaken,
A.G. Koenders

Fiche: Verordeningen tot invoering van een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties

1. Algemene gegevens

- a) *Titel voorstel*
 - 1) Verordening tot vaststelling van gemeenschappelijke regels betreffende securitisatie en tot instelling van een Europees 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.
 - 2) Verordening tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen.
- b) *Datum ontvangst Commissiedocument*

30 september 2015
- c) *Nr. Commissiedocument*
 - 1) COM(2015) 472
 - 2) COM(2015) 473
- d) *EUR-lex*
 - a) <http://eur-lex.Europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52015PC0472&qid=1444834482710>
 - b) <http://eur-lex.Europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52015PC0473&qid=1444834656521>
- e) *Nr. impact assessment Commissie en Impact-assessment Board*
 - 1) <http://eur-lex.Europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52015SC0185&qid=1444834739091>
 - 2) <http://eur-lex.Europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52015SC0186&qid=1444834747637>
- f) *Behandelingstraject Raad*

Ecofin raad
- g) *Eerstverantwoordelijke ministerie*

Ministerie van Financiën
- h) *Rechtsbasis*

De voorstellen zijn gebaseerd op artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU).
De voorstellen strekken ook tot wijziging van sommige bepalingen van Richtlijn 2009/138/EG betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II-richtlijn) en tot intrekking van bepalingen van Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (de icbe-richtlijn) en Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (de AIFM-richtlijn). Die richtlijnen zijn gebaseerd op artikel 53 in combinatie met artikel 62 van het Verdrag.
- i) *Besluitvormingsprocedure Raad*

Gekwalificeerde meerderheidsbeslissing in de Raad
- j) *rol Europees parlement*

Medebeslissing door het Europees parlement, volgens de gewone wetgevingsprocedure.

2. Essentie voorstel

a. Inhoud voorstel

Het voorstel om te komen tot een Europees kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties (STS-securitisaties) maakt onderdeel uit van het recente actieplan van de Europese

Commissie voor een Europese kapitaalmarktunie.¹ Over dat actieplan zal de Kamer separaat worden geïnformeerd middels een brief.

Een securitisatie is een financieel instrument waarbij leningen van met name banken aan huishoudens en bedrijven worden gebundeld en verkocht als verhandelbare effecten. Securitatisaties vormen een extra financieringsbron voor banken, waardoor ruimte op de bankbalans kan ontstaan voor verdere kredietverstrekking aan consumenten en bedrijven. Daarnaast kunnen financiële instellingen met behulp van een securitisatie risico's beter spreiden. Het doel van deze voorstellen is om ervoor te zorgen dat securitatisaties deze rol op een duurzame manier kunnen blijven vervullen.

Nadat de financiële crisis uitbrak, vertrouwden beleggers securitatisaties niet meer. Redenen hiervoor waren de problemen met securitatisaties van risicovolle (subprime) Amerikaanse hypotheek, complexe securitatisatiestructuren en niet altijd betrouwbare beoordelingen van securitatisaties door kredietbeoordelaars. Alhoewel de zorgen op deze punten terecht waren, hadden ook minder complexe securitatisaties bestaande uit kwalitatief goede leningen (zoals Nederlandse hypotheek) onder dit negatieve sentiment te lijden.

Nederland kent, na Groot-Brittannië, de grootste securitatisatiemarkt in Europa. Ook in Nederland is de markt de afgelopen jaren gekrompen: in 2014 is voor 10,3 miljard euro aan nieuwe securitatisaties uitgegeven, 32% minder dan in 2013. Het aantal uitstaande securitatisaties in Nederland bedroeg in 2014 nog slechts ongeveer de helft van het aantal medio 2007.

Na de crisis zijn op vele terreinen maatregelen genomen om securitatisaties beter te reguleren, zoals het sterker reguleren van kredietbeoordelaars en het aanscherpen van transparantie- en publicatieverplichtingen voor securitatisaties. De voorstellen van de Europese Commissie hebben niet tot doel deze maatregelen terug te draaien, maar om verdere stappen te zetten om de vormgeving van securitatisaties te standaardiseren en vereenvoudigen.

Tot slot wordt de prudentiële behandeling van securitatisaties op twee punten aangepast. Ten eerste wordt in de voorstellen het nieuwe Bazelse kapitaaleisenraamwerk voor securitatisaties geïmplementeerd in de EU. In dit nieuwe raamwerk worden onder meer de kapitaaleisen voor investeringen door banken in securitatisaties risicogevoeliger gemaakt, worden de kapitaaleisen gemiddeld genomen verhoogd en wordt de rol die externe kredietbeoordelingen spelen bij het bepalen van kapitaaleisen voor securitatisaties verkleind. Ten tweede hoeven banken die investeren in securitatisaties die voldoen aan waarborgen op het terrein van eenvoud, transparantie en standaardisering (de STS-criteria) in het Commissievoorstel vervolgens minder kapitaal aan te houden voor deze securitatisaties dan voor securitatisaties die niet aan de STS-eisen voldoen. Het nieuwe Bazelse raamwerk wordt door de Europese Commissie in de voorliggende wetsvoorstellen daarmee als uitgangspunt genomen, waarbij STS-securitatisaties ten opzichte hiervan lagere kapitaaleisen zullen kennen.

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

b. Samenvatting impact assessment Commissie

De *impact assessment* constateert dat securitisatiemarkten voor de crisis een belangrijk financieringskanaal voor Europese banken en de economie vormden. Deze markten functioneerden goed, met verwaarloosbare verliezen. De reputatie van Europese securitisatiemarkten verslechterde na de crisis als gevolg van praktijken en gebeurtenissen die zich met name buiten Europa voordeden. Dit negatieve beeld is bepalend geweest voor de wijze waarop beleggers naar mogelijke risico's in Europese securitisatiemarkten kijken. Ook heeft dit effect gehad op de prudentiële behandeling van securitisaties; de kapitaaleisen zijn voornamelijk gebaseerd op verliezen die hebben plaatsgevonden op de Amerikaanse markt.² Hierdoor zijn de huidige Europese kapitaaleisen voor relatief minder risicovolle en minder complexe securitisaties niet in lijn met de onderliggende kredietverliezen en is de prudentiële behandeling te strikt, ook in vergelijking met vergelijkbare investeringmogelijkheden. Dit is ook geconcludeerd door de Europese Bankautoriteit (EBA) in een advies aan de Commissie dat ten grondslag ligt aan deze voorstellen.³ Mede als gevolg van deze *mismatch* tussen risico en kapitaaleisen is de securitatie Markt in de EU de afgelopen jaren flink in omvang afgenomen. Volgens ramingen van de Europese Commissie zouden securitisaties een significante hoeveelheid extra financiering voor de reële economie kunnen genereren als het aantal nieuw uitgegeven securitisaties weer op het niveau van voor de crisis kan worden gebracht.

De voorstellen kunnen volgens de impact assessment positieve gevolgen hebben voor de financiering van het mkb. Dat komt ten eerste omdat securitisaties bijdragen aan de mogelijkheden voor banken om ruimte op de balans vrij te maken voor het ondernemen van nieuwe initiatieven. Ten tweede kunnen mkb-kredieten ook direct gesecuritiseerd worden, waarmee zowel de opbrengsten als risico's van deze leningen worden overgedragen aan een andere partij.

3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel

a. Essentie bestaand Nederlands beleid op dit terrein

Na de financiële crisis zijn op vele terreinen maatregelen genomen om securitisaties beter te reguleren, zoals een steviger toezicht op kredietbeoordelaars, het aanscherpen van transparantie- en publicatieverplichtingen en het introduceren van retentie-eisen. De retentie-eisen bepalen dat een partij die een securitisatie uitgeeft, daar altijd een belang van minimaal 5% in moet houden en daarmee een deel van de eerste verliezen draagt. Zo houdt diegene belang bij een voortdurende goede prestatie van die securitisatie, ook nadat het kredietrisico voor het overgrote deel is overgedragen aan een andere partij. Het belang dat de uitgevende instelling dient aan te houden is daarbij zo gekozen, dat een balans is gevonden tussen het kunnen overdragen van kredietrisico's aan andere partijen enerzijds en het voorkomen van verkeerde prikkels bij de uitgevende instelling anderzijds. Ook zijn destijds de kapitaaleisen voor banken die investeren in securitisaties verhoogd. Deze eisen zijn vormgegeven in verschillende Europese richtlijnen en verordeningen. Nederland

² In de Verenigde Staten waren de hoogste percentages betalingsachterstanden op AAA-hypotheeksecuritisaties 16% (aan consumenten met een lage kredietstatus) en 3% (aan consumenten met een hoge kredietstatus). In Europa waren beide percentages nooit hoger dan 0,1%.

³ Zie: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/846157/EBA-DP-2014-02+Discussion+Paper+on+simple+standard+and+transparent+securitisations.pdf>.

kent in aanvulling hierop geen apart raamwerk met specifieke eisen voor securitisaties.

b. Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel

De nieuwe Commissievoorstellen zijn bedoeld om verdere stappen te zetten om de vormgeving van securitisaties te standaardiseren en vereenvoudigen. Nederland staat positief tegenover deze voorstellen⁴, vanwege de bijdrage die eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties kunnen leveren aan het financieren van activiteiten die de reële economie ondersteunen en het beter spreiden van risico's. Criteria rond eenvoud, transparantie en standaardisatie (STS-criteria) kunnen eraan bijdragen dat investeerders beter zicht hebben op de onderliggende (krediet)risico's en het interessanter wordt om kwalitatief hoogwaardige securitisaties uit te geven en daarin te investeren. De STS-criteria stellen bijvoorbeeld eisen aan de samenstelling van de activa die aan een securitisatie ten grondslag liggen (bijv. hypotheke) en aan de informatie die aan beleggers wordt verstrekt. De betere prudentiële behandeling van securitisaties die voldoen aan deze criteria zorgt er vervolgens ook voor dat kapitaaleisen beter in verhouding staan tot het daadwerkelijke risico van deze instrumenten. Onder meer de Europese Bankautoriteit heeft in haar advies aan de Europese Commissie gesteld dat de kapitaaleisen voor securitisaties op dit moment te hoog zijn ten opzichte van vergelijkbare investeringen zoals gedekte obligaties. De Commissie blijft in haar voorstellen dicht bij de adviezen van EBA ten aanzien van de exacte criteria en de kapitaaleisen die daarbij zouden passen. Het kabinet acht dit positief.

Niettemin is er een aantal aandachtspunten bij de voorstellen, die zien op:

1. begrijpelijkheid van de STS-criteria;
2. aanpassing van de kapitaaleisen voor verzekeraars;
3. de inrichting van het toezicht;
4. het nieuwe Bazelse raamwerk.
5. synthetische securitisaties en bestaande (retentie)eisen.

Het kabinet vindt het ten eerste van groot belang dat de STS-criteria voor securitisaties goed te begrijpen zijn en interpretatieverschillen door marktpartijen en toezichthouders zo veel als mogelijk voorkomen worden. Onduidelijkheid over de STS-criteria blokkeert immers de verdere ontwikkeling van markten voor kwalitatief hoogwaardige securitisaties. Het kabinet zet zich daarom in voor een zo helder mogelijke definiëring van de STS-criteria.

Ten tweede heeft de Commissie voornamelijk alleen een voorstel gepubliceerd dat ziet op de aanpassing van de kapitaaleisen voor banken, hoewel een voorstel voor verzekeraars ook is aangekondigd. Het kabinet is van mening dat de Europese Commissie op korte termijn ook duidelijkheid moet geven over de aanpassing van de kapitaaleisen voor verzekeraars, welke zij via een wijziging van de Solvency II gedelegeerde handeling zal doorvoeren.

Ten derde dient goed gekeken te worden naar de verantwoordelijkheden van marktpartijen respectievelijk toezichthouders bij STS-securitisaties. In de voorstellen worden marktpartijen (uitgevers en investeerders) zelf verantwoordelijk voor het vaststellen of een securitisatie aan de STS-criteria voldoet. Hierbij behouden toezichthouders vanzelfsprekend de bevoegdheid om achteraf te concluderen dat een securitisatie niet

⁴ Zie ook de reactie van het kabinet op de eerdere consultatie rond STS-securitisaties: Kamerstuk 22 112, nr. 1965.

(langer) aan de criteria voldoet, hetgeen alsnog leidt tot hogere kapitaaleisen voor financiële instellingen die hierin investeren. Ook kunnen toezichthouders sancties toepassen wanneer uitgevers en investeerders aantoonbaar nalatig zijn geweest.

Positief aan deze opzet is dat investeerders een sterke prikkel hebben om hun *due diligence* verplichtingen goed uit te voeren, om op gedegen wijze vast te stellen of een securitisatie voldoet aan de STS-criteria.⁵ Wanneer een toezichthouder bijvoorbeeld vooraf zou stellen dat een securitisatie aan de criteria voldoet, kan bij investeerders onterecht de indruk ontstaan dat sprake is van een veilig product, terwijl dergelijke securitisaties nog steeds een kredietrisico kennen (alleen de structuur van de securitisatie is gestandaardiseerd en eenvoudiger). Nadeel van de opzet in de Commissievoorstellen kan echter zijn dat door eventuele onzekerheid over de vraag of een securitisatie aan de STS-criteria voldoet en blijft voldoen, potentiële uitgevers en investeerders afzien van respectievelijk de uitgifte van of belegging in securitisaties. Dit kan tot gevolg hebben dat de beoogde versterking van de markt voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties niet tot stand komt.

Het is daarom van belang tot een goede balans te komen tussen de rol die marktpartijen respectievelijk toezichthouders kunnen en moeten spelen. Hierover zal in de Raad en met de Commissie nader over gesproken worden. Uitgangspunt van het kabinet daarbij is onder meer dat het risico dat een securitisatie in de praktijk (niet) langer aan de STS criteria voldoet, bij investeerders en uitgevers dient te blijven liggen. Daarnaast ziet het kabinet in elk geval ook mogelijkheden om in de voorstellen helderder weer te geven hoe het dagelijks toezicht op dit securitisatiekader eruit dient te zien, bijvoorbeeld door te expliciteren dat de toezichthouder steekproeven kan toepassen om de STS-status van securitisaties te controleren.

Ten vierde acht het kabinet het positief dat de voorstellen ook direct het nieuwe Bazelse raamwerk voor (investerings door banken in) securitisaties implementeert. Hierdoor wordt al op korte termijn duidelijkheid geboden aan marktpartijen over de implementatie van dit raamwerk in Europa. Gemiddeld gesproken leidt dit nieuwe raamwerk tot hogere kapitaaleisen voor investeringen in securitisaties, maar wordt qua kapitaaleisen wel meer onderscheid gemaakt tussen verschillende type securitisaties. Hierdoor wordt het systeem risicogevoeliger. Dit nieuwe Bazelse raamwerk wordt door de Europese Commissie in de voorliggende wetsvoorstellen als uitgangspunt genomen, waarbij STS-securitisaties ten opzichte hiervan vervolgens lagere kapitaaleisen zullen kennen. Tot slot wordt ook de rol van externe ratings bij het bepalen van de kapitaaleisen voor investeringen in securitisaties verminderd, zodat niet langer in alle gevallen verplicht gebruik dient te worden gemaakt van externe ratings. Het kabinet deelt dit uitgangspunt. Echter, onder voorwaarden moeten externe kredietbeoordelingen wel een rol kunnen blijven spelen bij het bepalen van de kapitaaleisen voor investeringen in securitisaties als alternatief voor onder meer de interne modellenbenadering.⁶

⁵ *Due diligence* eisen zien op het controleren van de door de verkopende partij geleverde informatie, op het doen van onderzoek naar de eigenschappen van securitisatie en het in kaart brengen van de risico's.

⁶ Bij deze benadering schatten instellingen – na goedkeuring van de toezichthouder – zelf het (krediet)risico in van investeringen in securitisaties, waarmee indirect de hoogte van de (risicogewogen) kapitaaleisen wordt bepaald.

Tot slot hecht het kabinet aan de bestaande retentie-eisen, omdat hiervan de juiste prikkels uitgaan voor een verantwoorde uitgifte van securitisaties. Het Commissievoorstel voorziet ook in het behoud van deze eisen, en deze lijn steunt het kabinet. Daarnaast kunnen synthetische securitisaties⁷ in het voorstel geen STS-status krijgen.⁸ De Commissie geeft aan dat nadere analyse hier eerst nog nodig is, voordat hiertoe eventueel in een later stadium kan worden overgegaan. Hiertoe zal de Commissie ook gebruik maken van verder onderzoek waar onder meer EBA mee bezig is. Het kabinet steunt nader onderzoek naar de wenselijkheid en mogelijkheden om bepaalde synthetische securitisaties onder voorwaarden in een later stadium aan het STS-kader toe te voegen, onder meer omdat op dit moment nog onvoldoende zicht is op het feit of deze securitisaties in voldoende mate gestandaardiseerd kunnen worden.

c. Eerste inschatting van krachtenveld

Het overgrote deel van de lidstaten staat positief tegenover het doel en de uitgangspunten van de voorstellen. Op deelonderwerpen zal niettemin nog discussie plaatsvinden, zoals over de voornoemde rol die toezichthouders in dit nieuwe raamwerk dienen te spelen. Het Europees parlement heeft nog geen rapporteur aangewezen en zal zich nog beraden op zijn positie.

4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit

a) Bevoegdheid

Artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie geeft de EU de bevoegdheid om wetgeving vast te stellen inzake de werking van de interne markt. Nederland kan zich vinden in deze rechtsgrondslag.

b) Subsidiariteit

De subsidiariteit wordt positief beoordeeld. De voorstellen strekken ook tot wijziging van prudentiële eisen, welke reeds op Europees niveau zijn vastgelegd. Uniforme regels voor kwalitatief hoogwaardige securitisaties en de prudentiële behandeling daarvan bewaken het gelijke speelveld in Europa. Separate nationale regels zouden de totstandkoming van een uniform toezichtkader voor financiële instellingen alsmede de totstandkoming van een Europese kapitaalmarktunie ondermijnen. Daarnaast dragen deze voorstellen bij aan de werking van de Europese kapitaalmarkten, de financiering van de economie, de financiële stabiliteit en de bescherming van beleggers.

c) Proportionaliteit

De proportionaliteit wordt positief beoordeeld. Het raamwerk voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties betreft een optioneel raamwerk waarbinnen financiële instellingen securitisaties kunnen uitgeven. Securitisaties die voldoen aan de STS-criteria kunnen onder voorwaarden worden onderworpen aan een betere prudentiële behandeling. Bovendien is dit securitisatiekader, waar passend, opgesteld in overeenstemming met bestaande definities en bepalingen inzake openbaarmaking, *due diligence* en risicoretentie.

⁷ Bij reguliere securitisaties wordt het kredietrisico overgedragen door een verkoop van de onderliggende activa aan een andere partij, waarbij deze activa ook niet langer op de eigen balans staan. Bij synthetische securitisatie is geen sprake van een verkoop – en blijven de activa dus op de eigen balans staan – maar wordt het kredietrisico ten aanzien van de onderliggende activa overgedragen aan een andere partij door middel van een derivaat.

⁸ Wel staat het Commissievoorstel toe dat nationale en Europese programma's (bijvoorbeeld via de Europese Investeringsbank) die tot doel hebben securitisaties te gebruiken voor het ondersteunen van mkb-leningen, onder voorwaarden binnen het voorstel kunnen worden meegenomen. Omdat hierbij garanties worden afgegeven door overheden of ontwikkelingsbanken, zijn dit strikt genomen synthetische securitisaties.

5. Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten

a) Consequenties EU-begroting

De voorstellen voorziet er onder meer in dat de drie Europese toezichthouders (ESMA, EBA en EIOPA) een aantal technische normen ontwikkelen, een centraal register voor securitisaties ontwikkelen en bijhouden, de samenwerking tussen nationale toezichthouders bevorderen en publiceren over de uitvoering van deze richtlijn. Dit betreffen noodzakelijke taken ter uitvoering van de voorstellen. Daartoe zullen vanaf eind 2016 tijdelijk extra functionarissen worden aangenomen. Dit betekent extra uitgaven voor de toezichthouders ter hoogte van 4 miljoen euro in totaal over de periode 2017–2019. Van dit bedrag zal volgens de voorstellen 40% door de EU worden gefinancierd (binnen de uitgavencategorie «Slimme en inclusieve groei»). Dit bedrag kan gevonden worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van de EU-begroting 2014–2020 en passen bij een prudente ontwikkeling van de jaarbegroting. De overige 60% zal worden gefinancierd door de nationale toezichthouders van de lidstaten.

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

De voorstellen hebben geen gevolgen voor de Rijksbegroting. Wel zijn er financiële en mogelijk ook personele consequenties voor de Nederlandse toezichthouder die zal worden aangewezen om het toezicht op deze voorstellen uit te voeren. De nationale toezichthouders betalen 60% van de extra kosten voor de Europese toezichthouders (zie punt 5a). De autoriteit die het toezicht zal uitvoeren is nog niet aangewezen. De precieze reikwijdte van de werkzaamheden is op dit moment nog niet bekend en dient volgens het kabinet te worden verduidelijkt. Wanneer die duidelijkheid is verkregen, kan de aangewezen toezichthouder om een uitvoeringstoets gevraagd worden en zullen eventuele financiële en personele consequenties duidelijk zijn. Conform de financieringssystematiek van de toezichthouders zullen eventuele financiële consequenties worden ingepast.

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

De voorstellen leidt niet tot financiële kosten voor burgers. De voorstellen kan 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 van de correctere prudentiële behandeling van securitisaties.

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

De voorstellen kan leiden tot enige extra toezicht- en nalevingkosten voor financiële instellingen die besluiten onder het voorgestelde kader securitisaties uit te geven. De instellingen die securitisaties uitgeven, dienen deze bijvoorbeeld aan te melden bij een centraal Europees register. Daarnaast kan de invoering van dit gemeenschappelijke kader echter ook leiden tot lagere lasten voor instellingen gezien de hogere mate van standaardisering die wordt bereikt. Financiële instellingen profiteren daarnaast van de correctere prudentiële behandeling van securitisaties.

- e) *Gevolgen voor concurrentiekracht*
Een geharmoniseerd Europees kader voor gestandaardiseerde securitisaties maakt het voor financiële instellingen eenvoudiger om securitisaties uit te geven en om daarin te investeren. De standaardisering creëert tevens een gelijk spelveld.

6. Implicaties juridisch

- a. *Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)*
De voorstellen voorziet in een reguleringskader, inclusief prudentiële behandeling, van securitisaties. Mogelijk zullen De Nederlandsche Bank en/of de Autoriteit Financiële Markten moeten worden aangewezen als toezichthouder, voor zover zij dat nog niet op basis van bestaande wet- en regelgeving zijn. Aangezien de voorstellen ook bepaalde bestaande richtlijnen aanpast, zijn voor deze richtlijnen al toezichthouders aangewezen. De voorstellen draagt lidstaten op in het kader van handhaving in bepaalde (bestuursrechtelijke) sancties te voorzien. Voor het overgrote deel voorziet de Wet op het financieel toezicht (Wft) hier reeds in, op een enkel punt behoeft dit kader mogelijk aanpassing. Er zijn geen gevolgen voor de toepassing van de lex silencio positivo, aangezien de verordening geen vergunningenkader introduceert.
- b. *Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan*
Op basis van de voorstellen dienen de drie Europese toezichthouders (ESMA, EBA en EIOPA) technische reguleringsnormen te ontwikkelen ten aanzien van een aantal onderwerpen, zoals risicoretentie en transparantieverplichtingen. De Europese Commissie krijgt de bevoegdheid om die reguleringsnormen te verheffen tot gedelegeerde handelingen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010. Nederland is van mening dat deze bevoegdheid terecht en ten aanzien van de juiste onderwerpen wordt toegekend.
- c. *Voorgestelde datum inwerkingtreding*
De voorgestelde datum van inwerkingtreding is de 20^e dag na publicatie van de voorstellen.
- d. *Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*
De voorstellen voorziet erin dat de Commissie na vier jaar een evaluatie presenteert aan het Europees parlement en de Raad. Het kabinet is van mening dat een evaluatie wenselijk is, maar zou deze graag eerder plaats laten vinden, zeker gezien de snelheid waarmee de securitisatiemarkt de afgelopen jaren gekrompen is.

7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving

De uitvoering en handhaving van de voorstellen ligt zowel bij nationale als Europese toezichthouders. De drie Europese toezichthouders (ESMA, EBA en EIOPA) zullen een aantal technische normen ontwikkelen.

In de voorstellen worden daarnaast lidstaten verplicht tot het aanwijzen van bevoegde autoriteiten die het toezicht op dit securitisatiekader uitvoeren. Daarbij gaat het bijvoorbeeld om de controle op risicoretentie en de criteria rond eenvoud, transparantie en standaardisering. Momenteel blijkt uit de voorstellen nog niet hoe de dagelijkse toezichtpraktijk dient te worden vormgegeven. Volgens het kabinet moet dit worden verduidelijkt. Na verduidelijking kan de aangewezen toezichthouder om een uitvoeringstoets gevraagd worden.

In de voorstellen is verder voorzien in coördinatie op Europees niveau van de werkzaamheden van nationale toezichthouders door de Europese toezichthouders.

De toezichthouder krijgt in de voorstellen de mogelijkheid sancties uit te delen wanneer materiaal onjuiste of misleidende acties zijn ondernomen door initiators, sponsors of securitisatievehikels (SPV's). Deze sancties zijn ontleend aan sanctiemogelijkheden die afgeleid zijn uit bestaande Europese richtlijnen.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

Er zijn geen implicaties voor ontwikkelingslanden zelf.