

Vergaderjaar 2015–2016

21 501-07

Raad voor Economische en Financiële Zaken

Nr. 1375

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 10 juni 2016

Tijdens het algemeen overleg (AO) Ecofin van 17 mei 2016 hebben de heer Tony van Dijck en de heer Omtzigt enkele aanvullende vragen gesteld over het Italiaans garantiëprogramma voor securitisaties van niet-presterende leningen (*non-performing loans*, NPLs). Vanwege het gedetailleerde karakter van deze vragen heb ik tijdens het AO toegezegd om hier schriftelijk op terug te komen. Door middel van deze brief beantwoord ik deze vragen.

De Italiaanse regeling

Zoals aangegeven in mijn brief d.d. 21 april 2016 (Kamerstuk 21 501-07, nr. 1355) voorziet de Italiaanse regeling in de mogelijkheid voor banken om NPLs over te brengen naar een afzonderlijk securitisatievehikel. Het securitisatievehikel waar de NPLs worden ondergebracht geeft vervolgens tranches uit van verschillende risicoprofielen. Deze tranches bestaan uit een junior tranche (die het eerste risico draagt), een (optionele) *mezzanine* tranche en een senior tranche (die het minst risicovol is). De Italiaanse staat kan de senior tranches van het securitisatievehikel onder voorwaarden garanderen.

NPLs in Italië

Allereerst wil ik nogmaals benadrukken dat ik het positief acht dat er in Italië gepoogd wordt om de problemen omtrent NPLs op de Italiaanse bankbalansen aan te pakken. Het vergroten van de verhandelbaarheid van NPLs via securitisaties kan een deel van de oplossing zijn. Parallel aan deze regeling wordt in Italië gewerkt aan andere hervormingen en maatregelen die ook beogen om de problemen omtrent NPLs op te

lossen. Hieronder valt ondermeer de recente hervorming van het insolventieraamwerk.¹

Oordeel van de Europese Commissie

De Europese Commissie heeft gekeken naar de Italiaanse regeling en de bijbehorende voorwaarden, en geoordeeld dat deze maatregel vrij is van staatssteun.² Het is aan de Europese Commissie om te oordelen of er bij deze regeling sprake is van staatssteun. Ik heb daar geen zelfstandig oordeel over en ga dan ook niet in op de uitnodiging van de heer Omtzigt om een bezwaar of beroep tegen de beslissing van de Europese Commissie te overwegen.

Beantwoording van de openstaande vragen

Zoals toegezegd treft u hieronder een beantwoording van de openstaande vragen uit het AO Ecofin van 17 mei 2016. De bijbehorende details zien net als mijn vorige brief over de Italiaanse regeling d.d. 21 april 2016 op het volledige besluit van de Europese Commissie over de Italiaanse regeling.³

De heer Tony van Dijck vroeg naar de voorwaarde dat de helft van de risicovolle tranches bij private investeerders moet worden geplaatst en wie de andere helft opkoopt. Één van de voorwaarden voor een garantie is dat minimaal de helft van de tranches (plus één aandeel van de junior tranche) tegen een positieve waarde zijn verkocht aan private investeerders. De andere helft kan worden verkocht aan andere investeerders of in handen blijven van de bank waarvan de NPLs afkomstig zijn. Volgens de beschrijving van de regeling kunnen overheden of staatsbedrijven geen junior of mezzanine tranches opkopen. De junior en eventuele mezzanine tranches zijn daarmee uitsluitend voor private investeerders.

Ook vroeg de heer Tony van Dijck of de Europese Centrale Bank (ECB) bepaalde securitisatietranches mag opkopen in het kader van het *asset purchase program* (APP), ook wel aangeduid als QE. De Guiding Principles van het opkoopprogramma van de ECB stellen dat securitisaties van NPLs niet kunnen worden opgekocht.⁴ Deze Guiding Principles zijn niet juridisch bindend maar geven wel aan hoe de ECB van plan is te handelen. Opgekochte securitisaties moeten in elk geval ook voldoen aan de voorwaarden voor inlegbaar onderpand in herfinancieringsoperaties. Het onderpandraamwerk van de ECB stelt dat enkel senior tranches van NPL-securitisaties met een hoge kredietbeoordeling (A- of hoger) als onderpand kunnen worden ingelegd.

De heer Omtzigt las in het besluit van de Europese Commissie dat NPL-securitisaties voor een positieve prijs verkocht moeten worden en vroeg zich af of dat zou betekenen dat de gehele junior (en eventuele mezzanine) tranches verkocht kunnen worden voor een bedrag van 1 eurocent. Allereerst worden NPLs onder het programma tegen minimaal de netto boekwaarde overgedragen aan een securitisatievehikel. Hierna kunnen de junior (en eventuele mezzanine) tranches van het securitisatievehikel voor een positieve prijs worden verkocht aan een private

¹ Europese Commissie, *Review of progress on policy measures relevant for the correction of Macroeconomic Imbalances*, december 2015, p. 16–17.

² Kamerstuk 21 501-07, nr. 1355.

³ Europese Commissie, *Case SA.43390 (2016/N) – Italy – Italian securitisation scheme*, 2016, C(2016) 873 final. (bijlage bij Kamerstuk 21 501-07, nr. 1355)

⁴ Europese Centrale Bank, *Guiding principles (with examples) of Eurosystem-preferred eligible ABSs*, juli 2015.

investeerder. Deze prijs kan verschillen van de netto boekwaarde, maar het securitisatievehikel – dat onder een onafhankelijke beheerder valt – kent een duidelijke prikkel om de verkoopprijs te maximaliseren.

De heer Omtzigt vroeg mij ook naar de risico's van de deze regeling, niet alleen voor Italië, maar ook voor Nederland en Europa. De risico's voor de Italiaanse staat worden door de vormgeving van de regeling om meerdere redenen beperkt. Allereerst zullen de NPLs in een securitisatievehikel moeten worden uitgewonnen door een onafhankelijke beheerder, die prikkels kent om de NPLs tijdig uit te winnen. Ook kunnen alleen de senior tranches van een securitisatievehikel een garantie genieten. De senior tranches staan preferent aan de junior (en eventuele mezzanine) tranches, die alleen aan private investeerders kunnen worden verkocht. Daarnaast moeten de senior tranches een laag kredietrisico bevatten, namelijk een kredietrating van minimaal investment grade. Daarbij is nog onduidelijk hoeveel aan garanties er onder het programma zal worden verschaft, omdat onbekend is hoeveel banken van de maatregel gebruik zullen maken. Italië heeft zich richting de Europese Commissie wel gecommitteerd om het bedrag aan totale garanties voorlopig te beperken tot circa vijf miljard euro. De Italiaanse staat, die volgens de Europese Commissie voor de garantie een vergoeding tegen marktvoorwaarden ontvangt, draagt eveneens de risico's wanneer de garanties op de senior tranches worden aangeslagen. Doordat de Italiaanse overheid zich heeft gecommitteerd om de omvang van de regeling te beperken tot circa vijf miljard euro en doordat de Italiaanse overheid enkel garanties uitgeeft voor senior tranches met een kredietrating van minimaal investment grade leidt de huidige opzet van de Italiaanse regeling niet tot risico's van besmetting voor Europa, noch Nederland.

Ik hoop u hiermee voldoende geïnformeerd te hebben.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem