

Vergaderjaar 2017–2018

34 909

Wijziging van de Faillissementswet ter implementatie van richtlijn (EU) 2017/2399 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot wijziging van richtlijn 2014/59/EU wat betreft de rang van ongedekte schuldinstrumenten in de insolventierangorde (PbEU 2017 L 345)

Nr. 5

NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG

Ontvangen 5 juli 2018

INLEIDING

Het kabinet is de vaste commissie voor Financiën erkentelijk voor de aandacht die zij aan het onderhavige wetsvoorstel heeft geschonken en voor de door haar daarover gestelde vragen. De vragen worden zo veel mogelijk beantwoord in de volgorde van het door de commissie uitgebrachte verslag. Deze nota naar aanleiding van het verslag wordt uitgebracht mede namens de Minister voor Rechtsbescherming.

ALGEMEEN

§ 1. Buffers voor bail-in (MREL/TLAC)

De leden van de VVD-fractie vragen of de beoogde wetswijziging materieel iets toevoegt aan de afwikkeling bij een faillissement van een bank en waarom de nieuwe categorie schulden die in het wetsvoorstel wordt geïntroduceerd eenvoudiger aan bail-in kan worden onderworpen?

In 2016 is met inwerkingtreding van de Europese richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen¹ (hierna: BRRD) een geheel nieuw regime voor in ernstige financiële problemen verkerende («falende») banken geïntroduceerd. De BRRD is met de Implementatiewet Europees kader voor herstel en afwikkeling van verzekeraars geïmplementeerd in Deel 3A van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft).

Belangrijke overweging bij de vormgeving van dat nieuwe wettelijk kader is dat verliezen bij een bank niet langer zouden moeten worden opgevangen door de belastingbetaler (een «bail-out») maar dat de aandeelhouders en schuldeisers van de bank die verliezen incasseren door middel van een zogenoemde bail-in. Met een bail-in worden schulden van een bank afgeschreven of omgezet in aandelen. Daarmee worden verliezen geabsorbeerd en wordt de bank geherkapitaliseerd.

Het instrument van bail-in staat ter beschikking van de zogenoemde afwikkelings- of resolutieautoriteit (voor Nederland is dat DNB) wanneer ten aanzien van een bank wordt besloten tot «afwikkeling» (ook wel «resolutie» genoemd). Op het moment dat een bank «faalt of dreigt te falen», bijvoorbeeld omdat de kapitaal-eisen worden onderschreden of dreigen te worden onderschreden, moet worden beoordeeld of het vermogen van de bank in een regulier faillissement zal worden geliquideerd of dat de bijzondere procedure van afwikkeling van de bank noodzakelijk is. Tot afwikkeling via de bijzondere procedure wordt bijvoorbeeld besloten indien een faillissement van de bank tot significante negatieve effecten voor de stabiliteit van het financieel stelsel leidt of de continuïteit van kritieke functies van de bank in gevaar komt.

Alhoewel de BRRD meerdere afwikkelingsinstrumenten kent, zal in veel gevallen het instrument van bail-in door de resolutieautoriteit worden toegepast om bij een grote bank die niet langer voldoet aan de kapitaal-eisen de verliezen te absorberen en de bank te herkapitaliseren. Behoudens enkele specifieke uitzonderingen komen alle schulden van een bank bij afwikkeling voor bail-in in aanmerking. In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel is wel gewezen op het feit dat de toepassing van bail-in niet voor alle vorderingen even eenvoudig is (bij wijze van voorbeeld kan worden gewezen op vorderingen uit derivatenovereenkomsten) of dat toepassing op bepaalde vorderingen minder in de rede ligt. Ten aanzien van de tweede categorie kan bijvoorbeeld worden gewezen op vorderingen van essentiële dienstverleners aan de bank (denk aan de leverancier van IT-diensten). Wanneer de vorderingen van deze leveranciers zouden worden afgeschreven, zouden zij hun dienstverlening waarschijnlijk staken en zou het voortbestaan van de bank alleen al om die reden onmogelijk worden.

¹ Richtlijn nr. 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (PbEU 2014, L 173), alsmede ter implementatie van verordening (EU) nr. 806/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 juli 2014 tot vaststelling van eenvormige regels en een eenvormige procedure voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen in het kader van een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme en een gemeenschappelijk bankenafwikkelingsfonds en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad (PbEU 2014, L 225).

De verliezen die de uitgezonderde crediteuren, die zij zouden hebben moeten absorberen als zij wel betrokken zouden zijn geweest bij de bail-in, moeten in zekere zin worden «overgedragen» aan de schuldeisers die houder zijn van een vordering die wel bail-inbaar is. Immers, het verlies moet wel worden geabsorbeerd om de bank weer aan de kapitaaleisen te laten voldoen. Deze eenvoudig bail-inbare vorderingen moeten dus in sterkere mate worden afgeschreven omdat zij het verlies van de moeilijk bail-inbare vorderingen moeten overnemen. Op grond van het *No Creditor Worse Off*-beginsel (NCWO) uit de BRRD is uitgesloten dat crediteuren bij afwikkeling (en dus bij bail-in) slechter af zijn dan zij zouden zijn geweest als de schulden van de bank zouden zijn afgewikkeld in een faillissementsprocedure. Het uitzonderen van bail-in van bepaalde vorderingen en het vervolgens overdragen van verliezen die anders gedragen hadden zullen worden door de schuldeisers van deze vorderingen aan andere schuldeisers van gelijke of zelfs hogere rang zou in strijd kunnen komen met dit beginsel. In een faillissementsprocedure zou die «overdracht» van verliezen immers niet hebben kunnen plaatsvinden, omdat in faillissement in de regel geen schulden worden uitgezonderd.

Daarom is het wenselijk dat een bank op zijn balans voldoende schulden aanhoudt die relatief eenvoudig aan bail-in kunnen worden onderworpen. Dit wordt onder meer uitgedrukt in een wettelijk minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (of: *minimum requirement for own funds and eligible Liabilities*, hierna: MREL). Omdat de «moeilijk bail-inbare» schulden veelal concurrente vorderingen zijn, is het van belang dat vorderingen die dienen als buffer voor een eventuele bail-in zoveel daaraan achtergesteld zijn omdat zo de eenvoudig bail-inbare schulden makkelijker aan bail-in kunnen worden onderworpen.

Mede om deze reden hebben de Ministers van Financiën in 2016 in een routekaart voor het voltooiën van de bankenunie onder andere aan de Commissie gevraagd te komen met een gemeenschappelijke aanpak van de crediteurenhiërarchie van banken. In navolging van die routekaart is de Commissie in november 2016 met een pakket aan maatregelen gekomen, waaronder met een voorstel voor een richtlijn tot aanpassing van de nationale crediteurenhiërarchieën van banken. In december 2017 zijn de Raad en het Europees Parlement (EP) tot een akkoord gekomen ten aanzien van de richtlijn 2017/2399 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot wijziging van richtlijn 2014/59/EU wat betreft de rang van ongedekte schuldinstrumenten in de insolventierangorde (PbEU 2017 L 345). Deze richtlijn 2017/2399 vult de BRRD dus aan.

Onderhavig wetsvoorstel implementeert de richtlijn 2017/2399 en stelt banken in staat schuldinstrumenten uit te geven die relatief eenvoudig aan bail-in kunnen worden onderworpen. Dit wetsvoorstel voegt in de Faillissementswet aan de faillissementsrangorde van schulden van banken (d.w.z. de volgorde waarin in faillissement schulden uit de boedelopbrengst die bij de liquidatie van het vermogen van de bank wordt behaald, zullen worden voldaan) een nieuwe categorie schulden toe die zich bevindt tussen achtergestelde schulden en de normale concurrente vorderingen. De BRRD bepaalt dat schulden aan bail-in kunnen worden onderworpen in de omgekeerde volgorde waarin zij in faillissement uit de boedel zouden worden voldaan. In faillissement worden bevoorrechte vorderingen eerder voldaan dan concurrente schulden, terwijl achtergestelde schulden pas worden voldaan nadat concurrente schulden volledig zijn voldaan. Bij een bail-in wordt de omgekeerde volgorde gehanteerd. Aandeelhouders worden als eerste aan bail-in onderworpen, waarna de schuldeisers volgen aan wie de bank achtergestelde schulden heeft en daarna de schuldeisers met een concurrente vordering. Daaruit volgt de relatie tussen (het toepassen van bail-in in)

afwikkeling buiten faillissement en het faillissementsrecht. Bij toepassing van bail-in wordt immers de omgekeerde volgorde van de rangorde bij de verdeling van de faillissementsboedel toegepast.

Vorderingen die vallen in de nieuwe categorie schulden zijn relatief eenvoudig bail-inbaar. Het zijn, kort gezegd, obligaties zonder eigenschappen die bail-in compliceren. Om voor opname in de nieuwe categorie in aanmerking te komen dienen schuldinstrumenten te voldoen aan de volgende eisen:

- a. de oorspronkelijke contractuele looptijd van de schuldinstrumenten bedraagt ten minste één jaar;
- b. de schuldinstrumenten bevatten geen verankerde derivaten en zijn zelf geen derivaten; en
- c. de relevante contractuele documentatie en, in voorkomend geval, het prospectus met betrekking tot de uitgifte ervan maakt uitdrukkelijk melding van het feit dat het schuldinstrument een lagere rang heeft dan «normale concurrente» schulden.

De achtergrond van de voorwaarden is tweeledig. Enerzijds dienen alleen schuldinstrumenten die metterdaad relatief eenvoudig en zonder aanmerkelijke risico's aan bail-in kunnen worden onderworpen, voor opname in de nieuwe categorie schulden in aanmerking te komen. Een vordering uit hoofde van een derivatenovereenkomst (onderdeel b) voldoet bijvoorbeeld niet aan de voorwaarde dat deze relatief eenvoudig aan bail-in kan worden onderworpen. Anderzijds dient voor de wederpartij van de bank helder te zijn dat de betreffende schuldinstrumenten een lagere rang kennen dan «normale» concurrente schulden.

Banken die deze instrumenten hebben uitgegeven, beschikken daarmee over een extra laag schuldinstrumenten die in geval van financiële problemen beschikbaar is om verliezen op te vangen en de bank te herkapitaliseren. Toepassing van het instrument van bail-in op deze bank wordt daarmee beter mogelijk, de bank wordt beter «afwikkelaar». Daarmee vormt het instrument, dat met dit voorstel wordt geïntroduceerd, een belangrijke toevoeging aan het regime voor falende banken.

De leden van de SP-fractie vragen de regering of dit instrument zodanig ontwikkeld is dat de bankensector werkelijk veiliger wordt. In hoeverre draagt het wetsvoorstel daar aan bij?

Hierboven is in antwoord op de vraag van de leden van de fractie van de VVD reeds gewezen op de eisen die aan het instrument worden gesteld en is toegelicht dat banken die deze instrumenten hebben uitgegeven daarmee beschikken over een extra categorie schuldinstrumenten die in geval van financiële problemen beschikbaar is om verliezen op te vangen en de bank te herkapitaliseren. Toepassing van het instrument van bail-in op deze bank wordt daarmee beter mogelijk. Omdat banken beter afwikkelaar zijn in geval van financiële problemen wordt de bankensector veiliger.

Ondanks de zeer strenge eisen die aan banken worden gesteld, valt niet uit te sluiten dat in de toekomst banken in financiële problemen zullen komen. Het feit dat op een ordentelijke en efficiënte manier met falende banken kan worden omgegaan, maakt dat de nadelige gevolgen beperkter zullen zijn.

De leden van de VVD vragen in welke mate het bail-in-bare kapitaal van een bank naar verwachting door dit wetsvoorstel zal toenemen? Waarom wordt de hoeveelheid bail-in-baar kapitaal niet verhoogd door een aanpassing in de vaststelling van de hoeveelheid bail-in-baar kapitaal?

Dit wetsvoorstel leidt op zichzelf niet tot hogere bail-inbare buffers, maar maakt het voor banken wel mogelijk om door de uitgifte van dit nieuwe schuldinstrument over meer – en een betere «kwaliteit» – MREL te beschikken. Het is aan de resolutieautoriteit om vast te stellen hoeveel MREL een individuele bank in de toekomst zal moeten aanhouden. De resolutieautoriteit heeft bij het vaststellen van de MREL enige beleidsruimte. De hoogte van de vereiste MREL zal onder andere afhangen van de samenstelling, risico's en omvang van de balans. Recent is uw Kamer ook geïnformeerd over het akkoord in de Raad over een wijziging van het vaststellingskader voor de MREL.² In dit akkoord is het vaststellingskader voor de MREL aangescherpt. Zo gelden er voor de bail-in buffers straks harde, juridisch vastgelegde minima, voor zowel mondiale systeembanken als banken met een balans van meer dan 100 miljard euro. Nederland wil deze minimale eisen ook in de trilooftfase van de onderhandelingen behouden.

Het is vervolgens aan de bank om instrumenten op de balans te identificeren die voor opname in de MREL in aanmerking komen en zo nodig nieuwe aanvullende instrumenten uit te geven om aan de betreffende eis te voldoen. Schuldinstrumenten die in het wetsvoorstel als nieuwe categorie worden geïntroduceerd komen daarvoor in aanmerking maar zijn niet de enige mogelijkheid. Banken kunnen ook aandelen of achtergestelde schuldinstrumenten uitgeven.

De leden van de D66-fractie vragen het kabinet of Nederlandse banken momenteel problemen hebben om te voldoen aan het Minimum Required Eligible Own Funds and liabilities (MREL). Kan de regering een overzicht geven van banken in Nederland en in andere lidstaten die nu niet aan het MREL voldoen?

De resolutieautoriteiten publiceren de eisen die zij aan de banken stellen niet. Sommige banken publiceren de MREL wel uit zichzelf. De resolutieautoriteit die in de bankenunie de MREL vaststelt voor de grotere banken en de banken die onderdelen in verschillende lidstaten hebben, de SRB³ (*Single Resolution Board*), publiceert wel de gemiddelde eisen en de hoeveelheid MREL die nog door banken opgehaald dient te worden. De SRB gaf in 2017 aan dat alle banken gezamenlijk nog ongeveer 117 miljard euro dienden op te halen.⁴ Daarvan diende circa 47 miljard euro te worden opgehaald door de uitgifte van achtergestelde schuldinstrumenten, waartoe ook instrumenten in de thans voorgestelde categorie behoren.

De leden van de SP-fractie vragen of er ongedekte schuldinstrumenten zijn die niet gedekt worden door de bail-in. De leden van de D66-fractie vragen naar de omvang van de passiva die op dit moment in aanmerking komt voor bail-in. Naar welk niveau verwacht de regering dat dit percentage zal stijgen na inwerkingtreding van het voorliggende wetsvoorstel?

Op grond van de BRRD komen alle passiva op de balans van een bank voor bail-in in aanmerking, behoudens specifiek in de BRRD benoemde uitzonderingen zoals door het depositogarantiestelsel (hierna: DGS) gegarandeerde deposito's. Het zal van bank tot bank verschillen welk

² Kamerstukken II, 2017–2018, 21 501-07, nr. 1516.

³ Voor Nederland geldt dat voor ING, ABN AMRO, Rabobank, Volksbank, BNG Bank, en NIBC Bank de SRB de competente afwikkelingsautoriteit is. Voor de overige banken is DNB dat en stelt DNB dus de MREL vast.

⁴ https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/20171120_6th_industry_dialogue_item_2_mrel_dominique_laboureix.pdf.

percentage van de passivazijde van de balans daadwerkelijk kan of mag worden onderworpen aan bail-in. Een bank met relatief veel door het DGS gegarandeerde spaartegoeden zal naar verhouding minder passiva hebben die in aanmerking komen voor bail-in. Wel zal een dergelijke bank vanzelfsprekend moeten voldoen aan de MREL-eis die als ondergrens heeft te gelden.

Het is op dit moment dus niet mogelijk aan te geven welk percentage van de bankbalans thans gemiddeld voor bail-in in aanmerking komt noch of en zo ja in welke mate dit percentage zal stijgen. Vast staat dat banken door dit wetsvoorstel schuldinstrumenten kunnen uitgeven die relatief makkelijk aan bail-in kunnen worden onderworpen en daarmee beter kunnen voldoen aan de MREL-eis.

De leden van het CDA vragen naar de weging van staatsobligaties op bankbalansen. De Nederlandse regering wil dat de risico's van staatsobligaties op bankbalansen beter worden gewogen dan thans gebeurt. De leden van de CDA-fractie vragen naar de toekomstige situatie waarin staatsobligaties op bankbalansen een weging kennen en hoe dit zich precies verhoudt tot onderhavig wetsvoorstel. Wat verandert er bijvoorbeeld aan de eisen voor MREL en TLAC?

Zowel de internationale TLAC standaard (*Total loss-absorbing capacity*), als de Europese MREL-eis worden mede gebaseerd op de naar risico gewogen activa van een bank. Risicogewogen eisen zijn ook de kern binnen het kapitaaleisenraamwerk. Momenteel zijn door een uitzonderingsmogelijkheid in dat raamwerk, de risicogewichten voor staatsobligaties laag of nul. Wanneer enige vorm van een risicogewicht wordt toegekend aan alle staatsobligaties, ook die van de eigen overheid, zal de hoeveelheid risicogewogen activa (hierna: RWA) op bankbalansen toenemen. Daarmee kan het toekennen van een risicoweging aan staatsobligaties ook leiden tot een hogere TLAC- en MREL-eis. Een hogere risicoweging leidt tot hogere RWA en als gevolg daarvan moet een bank meer voor MREL en TLAC in aanmerking komende passiva aanhouden.

De mate waarin nieuwe regels voor staatsobligaties gevolgen hebben voor de MREL- of TLAC eisen bij individuele banken is daarbij afhankelijk van meerdere factoren zoals de uiteindelijke vormgeving van de weging van de risico's op staatsobligaties, maar ook het resolutieplan dat voor een specifieke bank wordt opgesteld. Mede op basis van dat resolutieplan wordt immers de bankspecifieke MREL-eis bepaald. Ook de mate waarin banken staatsobligaties op de balans aanhouden zal vanzelfsprekend een rol spelen.

Daarnaast gelden in het kader van TLAC en MREL ook ongewogen eisen, die niet zijn gerelateerd aan risico's op een balans. Banken dienen dus ongeacht de RWA een minimum aan buffers aan te houden. Voor sommige banken geldt dat de ongewogen eis zelfs zwaarder weegt dan de gewogen eis, bijvoorbeeld omdat zij relatief weinig risicovolle activa op de balans aanhouden. De bank heeft dan weliswaar een omvangrijke balans maar beperkte RWA. Dergelijke banken kunnen relatief eenvoudig aan de risicogewogen eisen voldoen en een verhoging van de eisen die zijn gerelateerd aan RWA of een beperkte verhoging van de risicoweging van bepaalde activa zal voor deze banken beperkte gevolgen hebben. Zij houden op grond van de ongewogen eisen immers al meer buffers aan dan op grond van de risicogewogen eisen wordt verlangd.

Tot slot dient opgemerkt te worden dat een verhoging van de aan te houden bail-inbare buffers niet per se onwenselijk is. Banken zijn daarmee immers bestendiger tegen financiële tegenvallers, ook wanneer het financiële schokken op staatsobligaties betreft.

§ 2. Toepassing bail-in

De leden van de fractie van de SP vragen of zowel winst als verlies voor rekening van de kapitaalverschaffers komt. Deze leden vragen de regering of de toezichthouder de volledige macht heeft en mag beslissen wie een haircut moet nemen. Zij vragen de regering of onderscheid gemaakt wordt tussen verschillende soorten kapitaalverstrekkers. Worden bijvoorbeeld houders van derivaten (oftewel andere systeembelangrijke banken met besmettingsgevaar) bewust buiten schot gehouden? De leden van de SP-fractie vragen de regering ook of zij nu weet wanneer de toezichthouder ingrijpt en hoeveel kapitaal de schuldeiser met een bail-in maximaal kan verliezen?

De leden van de fractie van de SP vragen, kort gezegd, wie de bevoegdheid toekomt om te bepalen op welke wijze een bank wordt afgewikkeld en welke criteria daarvoor gelden. Wanneer wordt er ingegrepen en door wie? Om voor afwikkeling in aanmerking te komen moet aan drie cumulatieve criteria worden voldaan. Het is allereerst aan de toezichthouder (of in sommige specifieke gevallen de resolutieautoriteit) om te bepalen of een bank faalt of waarschijnlijk zal falen. Aan dit criterium wordt bijvoorbeeld voldaan indien een bank niet meer aan de kapitaaleisen voldoet of marktvertrouwen ontbeert en als gevolg daarvan in ernstige liquiditeitsproblemen komt.

De resolutieautoriteit bepaalt vervolgens of er private oplossingen mogelijk zijn om de problemen bij de bank het hoofd te bieden. Is dit niet het geval dan dient de resolutieautoriteit te bepalen of afwikkeling van de falende bank in het openbaar belang is. Dit is het geval indien de afwikkelingsdoelstellingen niet in dezelfde mate kunnen worden bereikt door middel van een normale faillissementsprocedure. Deze doelstellingen zijn onder meer het voorkomen van significante negatieve effecten voor de stabiliteit van het financieel stelsel en het waarborgen van de continuïteit van kritieke functies van de bank. Is het antwoord op deze vraag bevestigend dan gaat de bank in afwikkeling.

Als onderdeel van de wijze van afwikkeling van een falende bank kan de resolutieautoriteit (het instrument van) bail-in toepassen. Op grond van de BRRD moeten te alle tijde de kapitaalinstrumenten van de bank (aandelen, tot het kapitaal van de bank behorende Tier-1 en Tier-2 schulden) volledig worden afgeschreven dan wel omgezet worden in aandelen. Vervolgens schrijft de BRRD voor dat in beginsel alle passiva van een bank onderworpen kunnen worden aan bail-in indien de afwikkelingsautoriteit hiertoe besluit. Zij kunnen zo nodig volledig (tot nihil) worden afgeschreven. Wel gelden een aantal specifiek omschreven uitzonderingen, waaronder bijvoorbeeld door het DGS gegarandeerde deposito's, die niet aan bail-in mogen worden onderworpen. Tevens kan de resolutieautoriteit besluiten om bepaalde passiva uit te zonderen van bail-in indien wordt voldaan aan specifieke voorwaarden uit de BRRD. Dit is een discretionaire bevoegdheid van de resolutieautoriteit. De achtergrond van deze mogelijkheid is dat bepaalde vorderingen op een bank minder of in het geheel niet voor bail-in in aanmerking komen omdat afschrijving of omzetting van deze vorderingen niet goed mogelijk is of schade toebrengt aan de mogelijkheid om de doelstellingen van afwikkeling te bereiken. In dit verband kan bijvoorbeeld worden gewezen op vorderingen uit

derivatencontracten. Bail-in van deze vorderingen kan in bepaalde gevallen tot een kettingreactie leiden.

De mogelijke toepassing van bail-in bewerkstelligt dat verliezen in eerste instantie neerslaan bij de aandeelhouders en schuldeisers van de bank en niet bij de overheid. Aandeelhouders en schuldeisers delen daarmee niet alleen in de winsten wanneer het goed gaat maar ook in de verliezen wanneer het slecht gaat met een bank. De mate waarin een bank verliezen heeft geleden en dus kampt met een kapitaaltekort, bepaalt ook de «diepte» (tot welke rang in de faillissementsrangorde of trede op de faillissementsladder schuldeisers verliezen moeten absorberen) van een bail-in die de resolutieautoriteit zal toepassen.

De volgorde waarin bail-in wordt toegepast is als gezegd gerelateerd aan de positie die de betreffende schuldeiser inneemt op de faillissementsladder. Aan dit uitgangspunt kan de resolutieautoriteit, behoudens de genoemde uitzonderingen, niet tornen.

Als gezegd kunnen vorderingen zo nodig tot nihil worden afgeschreven. Daarbij dient de resolutieautoriteit zich wel rekenschap te geven van de bescherming die schuldeisers wordt geboden door het NCWO-beginsel. Het NCWO-beginsel begrenst in zekere zin de mogelijkheid van de resolutieautoriteit om aan schuldeisers verliezen toe te rekenen. De resolutieautoriteit heeft dus wel de mogelijkheid om te bepalen in welke mate bepaalde crediteuren aan bail-in worden onderworpen, maar hierbij dient zij de faillissementsrangorde en het NCWO-beginsel in acht te nemen. Indien desondanks blijkt dat de resolutieautoriteit het NCWO-beginsel heeft doorbroken, hebben de getroffen crediteuren recht op schadevergoeding.

De leden van de SP-fractie vragen zich af of de huidige vormgeving van de bail-in regels het financiële systeem in alle gevallen behoedt voor een kettingreactie.

Er valt niet uit te sluiten dat de toepassing van bail-in directe of indirecte gevolgen heeft voor andere partijen in het financiële systeem. Partijen die vorderingen hebben op de betreffende instelling zullen immers verliezen moeten incasseren. Dit kunnen ook andere partijen in het financiële systeem zijn. Wel hebben resolutieautoriteiten als gezegd de mogelijkheid om bepaalde passiva van bail-in uit te sluiten wanneer bail-in tot besmetting van het systeem kan leiden. Een onverkorte toepassing van bail-in zou in een dergelijke situatie contraproductief zijn. Het doel van de afwikkeling van een falende bank is immers het waarborgen van de continuïteit van kritieke functies alsmede het vermijden van significante negatieve gevolgen voor het financiële systeem. Om de kans op een kettingreactie verder te verkleinen zet Nederland zich bij de herziening van het kader voor MREL in voor regelgeving die moet ontmoedigen dat banken in elkaars MREL-instrumenten investeren.

De VVD vraagt of het no creditor worse off- of het NCWO-principe verder beschreven kan worden in deze context, bijvoorbeeld door middel van een voorbeeld? Waarom is er in de BRRD voor gekozen om het NCWO te benadrukken?

Het NCWO-beginsel schrijft als gezegd voor dat bij toepassing van alle afwikkelingsinstrumenten – waaronder ook bail-in – geen enkele schuldeiser grotere verliezen lijdt dan hij zou hebben geleden indien de bank op hetzelfde moment in een normale faillissementsprocedure zou zijn geliquideerd. Indien vooraf duidelijk is dat een schuldeiser met een vordering van € 1.000 in een faillissement van de bank uit de boedel nog

ten minste € 500 zou hebben ontvangen, kan zijn vordering bij toepassing van bail-in niet verder dan tot € 500 worden afgeschreven. Bij een grotere bail-in zou de schuldeiser immers na resolutie slechter af zijn dan in faillissement. Het NCWO-beginsel begrenst in die zin de mate waarin verliezen tijdens afwikkeling bij crediteuren kunnen worden neergelegd. De achtergrond van dit beginsel is de eerbiediging van het recht op een ongestoord genot op eigendom zoals dat wordt beschermd door artikel 17 van het Handvest van de Grondrechten van de Europese Unie alsmede artikel 1 van het Eerste Protocol bij het Europees Verdrag voor de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EVRM).

De leden van de GroenLinks-fractie vragen hoeveel zekerheid de regering heeft dat banken in problemen volledig ten koste van aandeelhouders en schuldeisers worden gehekapitaliseerd. Is het denkbaar dat er nog steeds staatssteun zal komen wanneer banken in de toekomst in de problemen komen?

In de afgelopen jaren is een groot aantal maatregelen genomen om de risico's voor overheden en daarmee voor belastingbetalers van het falen van banken terug te dringen. Zo dienen banken in de eerste plaats meer kapitaal aan te houden. Daarnaast is met de BRRD het resolutieraamwerk aangescherpt, waarbij als een van de doelstellingen is geformuleerd dat een beroep op overheidsgeld bij een falende bank dient te worden vermeden.

Eén van de belangrijkste instrumenten daarbij is bail-in. Verliezen worden bij toepassing van bail-in gedragen door de aandeelhouders en schuldeisers van de betreffende bank en niet door externe partijen zoals de overheid. Indien na toepassing van bail-in of een ander afwikkelingsinstrument toch additionele externe middelen nodig zijn om verliezen te absorberen of een bank te herkapitaliseren, dan beschikt de resolutieautoriteit over een door banken zelf gevuld resolutiefonds (het *Single Resolution Fund* hierna: «SRF»). Ook dit voorkomt dat een beroep op publieke middelen moet worden gedaan.

Recente cijfers laten zien dat er thans ongeveer 17 miljard euro in het SRF zit. Het streven is dat in 2023 het SRF ten minste 55 miljard euro bevat. Voor toegang tot het SRF voor het absorberen van verliezen of de herkapitalisatie van de bank geldt daarbij nog als drempel dat verliezen ter grootte van ten minste 8% van de balans eerst door aandeelhouders en schuldeisers moet zijn gedragen.

Het is niettemin voor nationale overheden nog steeds mogelijk om onder strenge voorwaarden steun te verlenen aan banken in problemen. Hierover is uw Kamer in eerdere instanties geïnformeerd.⁵ Wel zijn de staatssteunregels voor banken sinds de crisis meermaals aangescherpt. Zo wordt in gevallen waar overheden kapitaal verschaffen, vereist dat de houders van aandelen en achtergestelde schulden eerst zelf bijdragen. Ook vereist de Europese Commissie in gevallen van staatssteun aan banken een plafond voor de beloning van het management. Toepassing van het nieuwe raamwerk en recente ervaringen zijn wat het kabinet betreft aanleiding voor de Europese Commissie om de bankenmededeling uit 2013 te actualiseren en nog verder aan te scherpen.⁶

⁵ Aangangsel Handelingen II 2015/16, nr. 3097.

⁶ Kamerstukken II 2017/18, 21 501-07 nr. 1509.

De leden van de VVD-fractie vragen hoe vaak de bail-in en de systematiek van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen (aangeduid als BRRD) gebruikt is in de verschillende lidstaten van de Europese Unie.

In 2014 is de BRRD in werking getreden. Dit raamwerk wordt sindsdien ook toegepast. In 2017 is door de SRB besloten tot afwikkeling van Banco Popular. Daarbij is onder meer het instrument van afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten (bail-in van het kapitaal) toegepast door de waarde van de aandelen af te schrijven tot nihil en de kapitaalinstrumenten om te zetten in aandelen en deze vervolgens voor EUR 1 aan Santander te verkopen (wat in feite ook neerkomt op een afschrijving tot nihil). Een vorm van bail-in, het laten «meebloeden» van aandeelhouders en achtergestelde schuldeisers, heeft ook plaatsgevonden bij de overheidsinterventies bij de Italiaanse banken Monte dei Paschi di Siena, Veneto Banca en Banca Popolare di Vicenza. Deze banken zijn niet met toepassing van het BRRD-kader afgewikkeld omdat afwikkeling niet in het publieke belang werd geacht, maar hebben staatssteun ontvangen ter facilitering van hun liquidatie. De Europese Commissie eist in dergelijke gevallen een participatie van de aandeelhouders en achtergestelde schuldeisers (*burden sharing*).

De leden van de SP-fractie vragen de regering wat er nu precies gebeurt bij een bail-in wanneer een bank straks onder deze regeling bij bijzonder beheer komt. Zij vragen dit, omdat verdere afwikkeling voor ondernemingen van groot belang zijn. Hoe wordt dit verder geregeld?

De leden van de SP-fractie lijken met de term «bijzonder beheer» te verwijzen naar het in afwikkeling plaatsen van een bank. Als gezegd moet om voor afwikkeling in aanmerking te komen aan drie cumulatieve criteria worden voldaan. De resolutieautoriteit heeft bij het afwikkelen van een bank vervolgens een aantal afwikkelingsinstrumenten die kunnen worden ingezet. Eén van de mogelijkheden is het toepassen van een bail-in. Bij toepassing van een bail-in worden aandelen afgeschreven en de vorderingen van andere crediteuren ook afgeschreven of omgezet in aandelen. De mate waarin dit zal gebeuren, hangt af van de omvang van de verliezen en het kapitaaltekort van een bank nadat de verliezen zijn geabsorbeerd. Daarnaast heeft de afwikkelingsautoriteit ook de mogelijkheid om (onderdelen van) een bank te verkopen aan een private partij of (tijdelijk) onder te brengen in een overbruggingsinstelling.

De leden van de SP hebben gelijk dat een ordentelijke afwikkeling van een falende bank voor andere ondernemingen van groot belang is. Juist daarom zal de resolutieautoriteit een afwikkeling van een bank zo snel en efficiënt mogelijk uitvoeren. Om die reden vereist de BRRD dat vooraf door de resolutieautoriteit zogenoemde afwikkelingsplannen worden opgesteld. Daarin beschrijft de resolutieautoriteit, kort gezegd, de strategie van een eventuele afwikkeling. Daarbij wordt onder andere rekening gehouden met de bedrijfsactiviteiten van een instelling, de verwevenheid van een instelling met andere instellingen of met het financiële stelsel als geheel, en de reikwijdte en complexiteit van haar activiteiten. Door het vooraf opstellen van deze plannen, kan de afwikkeling effectiever worden uitgevoerd en worden de effecten voor andere ondernemingen zoveel mogelijk beperkt.

De leden van de VVD-fractie vragen wat de «beperkte categorie» is waarover gesproken wordt. Heeft dit voorstel nog een effect op deze moeilijk bail-inbare vorderingen of creëert het slechts een nieuwe categorie vorderingen? Ook de leden van de CDA-fractie vragen naar de

lijst met uitdrukkelijk genoemde vorderingen die niet aan bail-in kunnen worden onderworpen.

Het voorstel creëert slechts een nieuwe categorie schuldinstrumenten en heeft als zodanig geen invloed op de toepassing van bail-in op passiva die zijn uitgesloten van bail-in. Artikel 27, derde lid, van de verordening gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (SRMR)⁷ bevat evenals de BRRD een uitputtende opsomming van passiva die niet aan bail-in mogen worden onderworpen. Het betreft:

- a. «a. gedekte deposito's;
- b. door zekerheid gedekte passiva, met inbegrip van gedekte obligaties en passiva in de vorm van financiële instrumenten voor hedgingdoel-einden die integraal deel uitmaken van de pool van onderliggende activa en volgens nationaal recht op gelijke wijze als gedekte obligaties gedekt zijn;
- c. elke verplichting die ontstaat doordat een instelling of entiteit als bedoeld in artikel 2 van deze verordening activa of geld van cliënten aanhoudt, met inbegrip van activa die of geld dat aangehouden worden respectievelijk wordt namens icbe's als omschreven in artikel 1, lid 2, van Richtlijn 2009/65/EG of abi's als omschreven in artikel 4, lid 1, punt a), van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad (1), op voorwaarde dat de cliënten in kwestie bescherming genieten uit hoofde van de toepasselijke insolventiewetgeving;
- d. elke verplichting die ontstaat doordat er een vertrouwensrelatie tussen de in artikel 2 bedoelde entiteit (als vertrouwenspersoon) en een andere persoon (als begunstigde) bestaat, op voorwaarde dat de begunstigde in kwestie bescherming geniet uit hoofde van het toepasselijke insolventierecht of burgerlijk recht;
- e. verplichtingen jegens instellingen, met uitzondering van entiteiten die tot dezelfde groep behoren, met een oorspronkelijke looptijd van minder dan zeven dagen;
- f. verplichtingen met een resterende looptijd van minder dan zeven dagen jegens systemen of exploitanten van systemen die zijn aangewezen overeenkomstig Richtlijn 98/26/EG van het Europees Parlement en de Raad (2) of hun deelnemers die uit de deelname aan een dergelijk systeem voortvloeien;
- g. verplichtingen gehouden jegens:
 - i. werknemers, met betrekking tot hun loon, pensioenuitkeringen of andere vaste vergoedingen, met uitzondering van de niet bij collectieve arbeidsovereenkomst geregelde variabele component van de beloning;
 - ii. commerciële of handelscrediteuren welke voortvloeien uit de levering van goederen of diensten aan de instelling of entiteit, bedoeld in artikel 2, die van kritiek belang zijn voor de dagelijkse bedrijfsactiviteiten ervan, zoals IT- diensten, nutsvoorzieningen en de huur, de exploitatie en het onderhoud van bedrijfsruimten;
 - iii. iii)belastingautoriteiten en socialezekerheidsinstanties mits het, volgens het toepasselijke recht, preferente verplichtingen betreft.
 - iv. depositogarantiestelsels welke voortvloeien uit bijdragen die verschuldigd zijn uit hoofde van Richtlijn 2014/49/EU.»

⁷ Verordening (EU) nr. 806/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 juli 2014 tot vaststelling van eenvormige regels en een eenvormige procedure voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen in het kader van een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme en een gemeenschappelijk bankenafwikkelingsfonds en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad (PbEU 2014, L 225).

§ 3. Noodzaak Europese harmonisatie

De leden van de fractie van GroenLinks vragen of het klopt het dat er inderdaad geen sprake is van enige nationale beleidsruimte. Betekent dit dan ook dat na invoering van deze wet alle lidstaten exact dezelfde regels hebben op dit gebied?

De richtlijn biedt geen ruimte voor nationale opties of discreties in die zin dat na het verstrijken van de implementatietermijn alle lidstaten in hun nationale wetgeving een bijzondere categorie schulden dienen te hebben opgenomen die voldoet aan de eisen die de richtlijn daaraan stelt. De plaats van deze categorie schuldinstrumenten (onmiddellijk na concurrente vordering en voor achtergestelde vorderingen) en de voorwaarden waaraan die schuldinstrumenten moeten voldoen zijn ook voor alle lidstaten gelijk. Dat betekent echter niet dat alle lidstaten ook overigens dezelfde regels hebben of na verstrijken van de implementatietermijn zullen hebben. Faillissementsrecht is nog in overwegende mate een nationale aangelegenheid en ook de rangorde van schulden in faillissement is, behoudens een aantal uitzonderingen waaronder de onderhavige en bijvoorbeeld de bevoorrechte status voor DGS-en, niet geharmoniseerd.

De leden van de D66-fractie stellen dat de voorliggende implementatiewet meer aansluit bij de Franse praktijk dan de Duitse. Welke voordelen heeft de Franse praktijk in vergelijking met oplossingen die in andere lidstaten waren gevonden? De leden van de VVD vragen welke lidstaten hun rangorde reeds hebben herzien en waarom Nederland niet?

Een aantal landen heeft in een eerder stadium, met het oog op de afwikkelbaarheid van falende banken, aanpassingen gedaan aan de faillissementsrangorde. Zo heeft Duitsland er voor gekozen om door banken uitgegeven of uit te geven concurrente schuldinstrumenten achter te stellen bij concurrente vorderingen. Het besluit had daarbij ook betrekking op reeds uitgegeven instrumenten die met een wettelijke rangverlaging werden geconfronteerd. Daarmee verbeterde de bail-inbaarheid van de balansen van Duitse banken en voldeden deze schuldinstrumenten ook met onmiddellijke ingang aan de eisen van TLAC and MREL.

Frankrijk heeft een andere route gekozen die overeenkomt met de inhoud van de aanpassing van de BRRD zoals is uitgewerkt in onderhavige richtlijn 2017/2399, waar dit wetsvoorstel de implementatie van is. Bij de Franse route dienen banken eerst nieuwe schuldinstrumenten uit te geven die aan de in de richtlijn 2017/2399 opgenomen criteria voldoen, om in aanmerking te komen voor de nieuwe categorie. Een voordeel van deze benadering is dat het nieuwe type schuldinstrumenten kan worden gebruikt om te voldoen aan de vereisten voor TLAC en MREL, terwijl banken nog steeds in staat blijven om zich voor het meerdere te financieren met normale concurrente schuldinstrumenten. Dat was bij de Duitse benadering niet mogelijk.

Nederland heeft zich er hard voor gemaakt om op relatief korte termijn een Europese geharmoniseerde regeling te treffen en heeft om die reden niet zoals Duitsland en Frankrijk eerst nog een eigen nationale regeling geïntroduceerd.

De leden van de VVD vragen waarom er is gekozen voor een richtlijn en niet voor een ander middel, zeker gezien de minimale mogelijkheden tot afwijking?

Er is door de Europese Commissie met de onderhavige richtlijn 2017/2399 een wijziging van de BRRD voorgesteld, met name omdat de nieuwe categorie schuldinstrumenten in het nationale faillissementsrecht van de lidstaten dient te worden ingepast. Faillissementsrecht is nog zeer beperkt geharmoniseerd en kent nog grote verschillen tussen de lidstaten. Voor een beperkte harmonisatie als de onderhavige ligt een richtlijn dan het meest in de rede.

De leden van de CDA-fractie vragen waar de regering op baseert dat de voorgestelde manier in onderhavig wetsvoorstel ook de juiste is. Zijn ook andere oplossingen overwogen? Men kan zich immers voorstellen dat ook overwogen kan worden om in plaats van complexere vormen van schuld het systeem juist te versimpelen door slechts twee vormen van schuld toe te staan (achtergesteld en concurrent), hetgeen een vereenvoudiging zou betekenen. Kan de regering ingaan op de keuze om juist voor meer complexiteit te kiezen?

Gezien het hier een Europese richtlijn betreft die dient te worden omgezet, bestaat niet de mogelijkheid te kiezen voor een alternatieve wijze zoals door de leden van de CDA-fractie lijkt te worden gesuggereerd, namelijk door slechts achtergestelde en concurrente vorderingen toe te staan en af te zien van de invoering van de nieuwe categorie. Nederland is ook altijd voorstander geweest van een geharmoniseerde aanpak.

Daarbij zij opgemerkt dat de huidige faillissementsrangorde al bestaat uit meerdere lagen van achtergestelde, concurrente en bevoorrechte vorderingen. Hierboven is in antwoord op de vragen van de leden van SP, VVD en CDA al opgemerkt welke bezwaren aanleiding hebben gegeven voor het toevoegen van een aanvullende laag (met name de complexiteit van het toepassen van bail-in op bepaalde vorderingen en de beperkingen van het NCWO-beginsel bij een bail-in van concurrente vorderingen) en wat de toegevoegde waarde ervan is. Tevens is in antwoord op de vraag van de leden van de fractie van D66 genoemd welk voordeel is gelegen in het behouden van de mogelijkheid voor banken om normale concurrente schuldinstrumenten uit te geven.

De leden van de SP-fractie vragen de regering toe te lichten waarom een harmonisatie moet plaatsvinden. Kan de regering uitleggen waardoor de verschillende wijze waarop lidstaten met bail-in omgaan nadelige effecten heeft? Deze leden vragen de regering of harmonisatie niet gewoon een onderdeel van de bankenunie is. Kan deze regeling ook worden ingevoerd zonder Europese harmonisatie?

Volgens de Europese Commissie was harmonisatie wenselijk omdat de hierboven gememoreerde verschillende initiatieven van lidstaten, zoals in Duitsland en Frankrijk, tot onzekerheid bij investeerders leidde. Afhankelijk van de lidstaat waarin de bank gevestigd is verschilde de bail-inbaarheid van een verder vergelijkbaar schuldinstrument en de mate waarin het mocht meetellen in de TLAC/MREL. Daarnaast kon het genoemde verschil de toepassing van bail-in bij grensoverschrijdende bankengroepen bemoeilijken, aldus de Europese Commissie. Dit is van bijzonder belang voor de lidstaten van de bankenunie waar afwikkeling van grensoverschrijdend actieve bankengroepen geconsolideerd door de SRB plaatsvindt. Tegelijkertijd is de richtlijn van toepassing in alle lidstaten van de Europese Unie en daarmee niet beperkt tot de bankenunie. Tot slot had een verschil in behandeling een concurrentieverstorend effect dat tot gevolg had dat kosten voor banken voor vergelijkbare financieringsinstrumenten van lidstaat tot lidstaat konden verschillen.

Nederland heeft om de bovengenoemde redenen altijd het belang van harmonisatie benadrukt. Mede daarom heeft Nederland een Europese aanpak afgewacht om daar vervolgens bij aan te sluiten. Er bestond voor lidstaten vanzelfsprekend de mogelijkheid om deze aanpassing ook zonder Europese verplichting door te voeren, Frankrijk heeft dat in zekere zin gedaan. Thans dienen alle lidstaten zich aan de inhoud van de richtlijn 2017/2399 te conformeren.

§ 4. Inhoud van het voorstel

De leden van de VVD-fractie vragen naar de redenen achter de gekozen eisen, te weten de oorspronkelijke looptijd, nadrukkelijke verwijzing naar de bijzondere rang en het feit dat de instrumenten geen derivaten mogen zijn. Valt dit samen met het onderscheid tussen kapitaal- en geldmiddelen?

Hierboven is reeds gewezen op de eisen die gelden om voor opname in de nieuwe categorie in aanmerking te komen. De achtergrond van de voorwaarden is tweeledig. Enerzijds dienen alleen schuldinstrumenten die daadwerkelijk relatief eenvoudig en zonder aanmerkelijke risico's aan bail-in kunnen worden onderworpen, te worden opgenomen in de nieuwe laag. Een vordering uit hoofde van een derivatenovereenkomst voldoet bijvoorbeeld niet aan de voorwaarde dat deze relatief eenvoudig aan bail-in kan worden onderworpen. Anderzijds dient voor de wederpartij van de bank helder te zijn dat de betreffende schuldinstrumenten een lagere rang kennen dan «normale» concurrente schulden. Dit gegeven is van belang bij faillissement en resolutie van de bank. Naar verwachting zal dit tot uitdrukking komen in de rentevergoeding die voor de instrumenten zal worden gevraagd.

Het onderscheid tussen kapitaal- en geldmiddelen komt in zekere zin overeen met de verlangde initiële looptijd van de schulden. In algemene zin wordt voor de geldmarkt een looptijd van ten hoogste een jaar aangehouden en voor de kapitaalmarkt langere looptijden. De uitgifte op de geld- of kapitaalmarkt is echter niet in de eerste plaats de ratio voor de voorwaarden. Voor instrumenten met een kortere looptijd (bijv. korter dan 1 jaar) geldt dat deze onvoldoende zekerheid bieden dat zij op het moment van afwikkeling nog beschikbaar zijn voor bail-in of dat zij reeds zijn afgelost.

De leden van SP vragen de regering waarom niet gekozen is voor een kortere afwikkeltermijn.

Het is het kabinet niet geheel duidelijk waarop de leden doelen met de term «afwikkeltermijn». Indien wordt bedoeld op de vereiste initiële looptijd van ten minste één jaar voor schuldinstrumenten die voor opname in de nieuwe categorie in aanmerking komen, geldt dat instrumenten met een kortere looptijd onvoldoende zekerheid bieden dat zij op het moment van afwikkeling nog beschikbaar zijn voor bail-in of dat zij reeds zijn afgelost waardoor ze niet meer betrokken zouden kunnen worden bij bail-in.

De leden van de VVD-fractie vragen of de genoemde eisen niet de kans bieden om de mogelijkheid tot bail-in te ontwijken door kapitaal te leveren dat niet aan deze eisen voldoet (bijvoorbeeld door een looptijd van elf maanden).

Vooropgesteld dient te worden dat het antwoord op de vraag of schuldinstrumenten al dan niet voldoen aan de voorwaarden voor opname in de nieuwe categorie, geen gevolgen heeft voor het al dan niet voor bail-in in

aanmerking komen van het betreffende instrument. Eerder is meermaals opgemerkt dat, behoudens enkele specifieke uitzonderingen, in beginsel alle schulden van een bank voor bail-in in aanmerking komen. Banken kunnen in die zin bail-in dan ook niet ontwijken door schuldinstrumenten uit te geven die niet aan de specifieke voorwaarden van de nieuwe categorie voldoen, bijvoorbeeld door een korte initiële looptijd. Deze schuldinstrumenten komen nog steeds voor bail-in in aanmerking, maar komen niet zomaar in aanmerking om mee te tellen voor MREL en TLAC.

De leden van de GroenLinks fractie vragen voorts waarom de regering geen uitputtende lijst van schuldinstrumenten heeft gegeven om verdere interpretatie te voorkomen.

Voor het kabinet is de bail-inbaarheid van schulden van een bank het uitgangspunt. In beginsel geldt daar «ja tenzij», met andere woorden: passiva kunnen aan bail-in worden onderworpen tenzij zij om goede redenen moeten worden uitgesloten. Het opstellen van een «positieve» en uitputtende lijst van bail-inbare passiva verhoudt zich niet tot dit «ja tenzij» uitgangspunt. In principe zijn alle passiva onderhevig aan bail-in tenzij ze om goede redenen worden uitgesloten. Verder staat de richtlijn een dergelijke optie ook niet toe.

De leden van de SP-fractie vragen de regering waarom zij een derivaat niet als een schuldinstrument ziet. Zij vragen ook waarom de regering een variabele coupon die afhankelijk is van een benchmark niet ziet als een verankerd derivaat.

Vooropgesteld zij dat de onderhavige richtlijn 2017/2399 niet toestaat dat het kabinet ten aanzien van de voorwaarden andere keuzes maakt, waaronder ook de keuze ten aanzien van de verankerde derivaten. Een derivaat is als zodanig niet per definitie een vordering op de bank. Om te bepalen of uit een derivatencontract een vordering op de bank of van de bank op de wederpartij volgt, zal eerst de waarde van het derivaat worden bepaald («close out amount») waarna vervolgens kan worden afgewikkeld. Die waarde kan voor de bank zowel negatief (een schuld) of positief (een vordering op de wederpartij) zijn. De reden dat vorderingen uit derivaten niet voor opname in de nieuwe categorie schulden in aanmerking komen, is dat zij niet eenvoudig aan bail-in kunnen worden onderworpen. Dit was immers de doelstelling van de voorgestelde aanpassing.

Dit geldt echter niet indien het derivatenkarakter er enkel uit bestaat dat de coupon die als vergoeding op het schuldinstrument wordt betaald, is gerelateerd aan een benchmark, zoals bijvoorbeeld de EURIBOR. Zo kan over de waarde van een obligatie met bijvoorbeeld een couponrente van EURIBOR + 50 basispunten, nauwelijks discussie bestaan. Daarmee kan zo'n instrument relatief makkelijk aan bail-in worden onderworpen.

De leden van de SP vragen de regering uit oogpunt van doelmatigheid waarom obligaties een speciale rang toegekend krijgen en andere risicovolle financiële producten niet.

Het doel van de richtlijn 2017/2399 en dit wetsvoorstel is niet zozeer het creëren van een aparte categorie voor risicovolle schuldinstrumenten, maar om te waarborgen dat banken kunnen beschikken over voldoende relatief eenvoudig bail-inbare schuld. Dat zij over voldoende bail-inbare buffers moeten beschikken volgt reeds uit de genoemde TLAC en MREL eisen. Dit wetsvoorstel helpt banken aan die eisen te voldoen.

De leden van de SP vragen de regering hoe het risico van bepaalde obligaties is in te schatten om ze correct te waarderen.

Nu de positie van de thans voorgestelde nieuwe categorie schuldinstrumenten wettelijk wordt bepaald en daarmee vast staat, zou het voor marktpartijen niet moeilijker moeten zijn om deze vorderingen te waarderen dan om andere typen schuldinstrumenten te waarderen.

Deze nieuwe categorie schuldinstrumenten is op de faillissementsladder achtergesteld aan concurrente schulden, maar komt voor de op enigerlei andere wijze achtergestelde schulden. Dat is van invloed op het risico van deze instrumenten en zal tot uitdrukking komen in de gevraagde vergoeding en de waardering. Bij het bepalen van de vergoeding zullen onder meer ook marktomstandigheden en de markttrente worden meegenomen. Achtergestelde vorderingen zullen over het algemeen een hogere rentevergoeding kennen dan concurrente vorderingen, omdat verliezen in faillissement en bij afwikkeling eerst zullen worden toegekend aan houders van meer achtergestelde schulden voordat de andere schuldeisers verliezen moeten absorberen. Tegelijkertijd zullen schuldinstrumenten in de thans voorgestelde categorie in de regel goedkoper zijn dan de al bestaande achtergestelde schulden. Die laatste categorie vangt namelijk weer eerder verliezen op dan de nieuwe categorie schulden. Tegenover een hoger risico staat immers ook een hoger rendement.

De leden van de VVD-fractie vragen hoe men op de raming van nul administratieve of nalevingslasten is gekomen. Zijn er ook geen incidentele lasten?

Het wetsvoorstel bevat geen enkele wettelijke verplichting voor natuurlijke – of rechtspersonen. Om die reden volgen uit dit voorstel geen (nieuwe) lasten voor burgers of bedrijven. Het wetsvoorstel biedt banken (en een beperkt aantal andere ondernemingen die onder het bereik van de BRRD vallen) een mogelijkheid om een nieuwe categorie schuldinstrumenten uit te geven die in een aparte rang in de faillissementsrangorde zullen vallen. Deze ondernemingen zijn daartoe niet verplicht. De wet stelt wel een aantal eisen waaraan de instrumenten moeten voldoen om voor opname in de nieuwe categorie in aanmerking te komen. Dit zijn echter geen administratieve lasten of nalevingskosten.

De leden van de D66-fractie vragen of de regering kan bevestigen dat wanneer iemand nu een contract aangaat voor een instrument dat na de inwerkingtreding van voorliggend wetsvoorstel onder de nieuwe categorie zal vallen, hij of zij daar expliciet over geïnformeerd wordt? Voorziet de regering overgangsproblemen en rechtsonzekerheid, en zo nee, kan de regering uitleggen waarom niet? Ook de leden van de fractie van de VVD vragen waarom het voorstel niet voorziet in een terugwerkende kracht?

Aan het voorstel is geen terugwerkende kracht toegekend. Uitgifte van schuldinstrumenten die vallen in de nieuwe categorie is een keuze voor de bank. Er is niet beoogd te verbieden dat banken reguliere concurrente schuldinstrumenten uitgeven. Om die reden is ook een generieke rangverlaging van concurrente schuldinstrumenten niet wenselijk. Overigens staat de richtlijn 2017/2399 een dergelijke terugwerkende kracht niet toe.

Het is mogelijk dat reeds voor de inwerkingtreding van dit voorstel uitgegeven schuldinstrumenten in de nieuwe categorie worden gepositieerd. De criteria voor opname in de categorie zijn immers niet afhankelijk gesteld van het moment van uitgifte. Reeds voor de inwerkingtreding van

het voorstel uitgegeven instrumenten die aan die criteria voldoen zullen daarmee na inwerkingtreding van rang wisselen (van een gewone concurrente vordering wordt het een vordering in de nieuwe categorie). Het zijn objectieve criteria waaraan ook voor inwerkingtreding van dit voorstel kan worden voldaan, in het bijzonder doordat in de contractuele documentatie uitdrukkelijk wordt verwezen naar de beoogde rangverlaging na inwerkingtreding van deze wet. Nu als voorwaarde geldt dat de rangverlaging (van concurrent naar de nieuwe rang) expliciet moet zijn opgenomen in de relevante uitgiftedocumentatie moet de wederpartij van de bank daarover zijn geïnformeerd. Indien de beoogde rangverlaging niet expliciet in de uitgiftedocumentatie staat genoemd, kwalificeert het schuldinstrument niet voor opname in de nieuwe categorie. Het kabinet voorziet dus geen overgangsproblemen noch rechtsonzekerheid.

De leden van het CDA vragen de regering om een aantal voorbeelden te geven van hoe de nieuwe schuldvorm er in de praktijk uit komt te zien. Daarnaast vragen zij de regering hoe uitgevende instellingen moeten aangeven dat de nieuwe vorm van schuld niet concurrent is, maar tegelijkertijd ook niet volledig achtergesteld. Zij vragen of deze nieuwe productvorm voldoende transparant in de markt kan worden gezet en vragen hierbij naar hoe het invoeren van deze nieuwe vorm zich verhoudt tot het streven naar een financiële markt waar vooral transparante en eenvoudige producten deel van uit maken.

De nieuwe schuldinstrumenten zullen aan een aantal vereisten moeten voldoen die voortvloeien uit het wetsvoorstel en de richtlijn 2017/2399. Zo kwalificeert een obligatie met een looptijd van vijf jaar met een vaste hoofdsom en vaste couponrente voor opname in de nieuwe categorie. Varianten zijn obligaties met langere of kortere looptijden, waarbij de initiële looptijd ten minste één jaar moet bedragen. Ook obligaties waarbij de couponrente variabel is kunnen kwalificeren voor opname in de nieuwe categorie. Daarbij is voorts mogelijk dat de coupon is gerelateerd aan een benchmark als EURIBOR. Verder vereist het voorstel dat de uitgevende instelling in de prospectus uitdrukkelijk aangeeft dat het instrument in de thans voorgestelde nieuwe rang valt, hetzij door verwijzing naar artikel 212rb Fw hetzij door verwijzing naar het corresponderende artikel in de BRRD. Deze laatste voorwaarde draagt bij aan transparantie in de markt over (het risicoprofiel van) dit schuldinstrument.

De leden van de fractie van het CDA vragen in hoeverre particulieren straks kunnen participeren in deze nieuwe vorm van schuld.

Op grond van de richtlijn 2017/2399 is het consumenten niet verboden te investeren in schuldinstrumenten die in de nieuwe categorie vallen. Het is voor consumenten ook nu niet verboden meer risicovolle aandelen of kapitaalinstrumenten van banken te kopen. Van belang is dat consumenten een dergelijke keuze welbewust maken en geïnformeerd zijn over de risico's van het instrument dat ze kopen.

Indien de nieuwe schuldvorm wordt uitgegeven in de vorm van een obligatie kwalificeert deze als een financieel instrument in de zin van de WWft. Dit heeft tot gevolg dat de in de Wft opgenomen voorschriften die de belangen van niet-professionele beleggers dienen te beschermen van toepassing zijn. Zo dient de niet-professionele belegger te worden geïnformeerd over de risico's die zijn verbonden aan het desbetreffende instrument en over alle kosten in verband met het financieel instrument.

De leden van de SP-fractie vragen de regering of deze regeling buiten faillissement van belang kan zijn en wat de reikwijdte daarvan is. Wat zijn de eventuele consequenties voor andere regelingen? Wat heeft een rangverandering voor betekenis voor andere wetten?

Deze regeling kan ook buiten het faillissement van betekenis zijn. Immers, het instrument van bail-in kan (enkel) door de resolutieautoriteit worden toegepast indien de bank buiten de normale faillissementsprocedure in afwikkeling (resolutie) is geplaatst, hetgeen per definitie betekent dat de bank niet in staat van faillissement is verklaard. De volgorde waarin bail-in wordt toegepast op passiva is, op grond van de vigerende regelgeving, de omgekeerde volgorde waarin schulden in geval van faillissement uit de boedel zouden worden voldaan. Dit volgt ook uit de Verordening gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (SRMR) en de Wet op het financieel toezicht. Het invoegen van de nieuwe categorie schuldinstrumenten wijzigt die faillissementsladder.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen wat de verwachte doeltreffendheid is van het wetsvoorstel. In hoeverre verwacht de regering dat gebruik gemaakt zal worden van de nieuwe categorie vorderingen? Zijn er ook nadelen aan dit wetsvoorstel? Zo ja, wat zijn de belangrijkste nadelen?

Voor het kabinet staat buiten twijfel dat de nieuwe categorie schuldinstrumenten, althans de uitgifte van schuldinstrumenten door banken in die nieuwe categorie, de mogelijkheid vergroot om bij het falen van een bank op een effectieve wijze bail-in toe te passen. Met andere woorden: de bail-inbaarheid van vorderingen op de bank wordt vergroot. Dit draagt vervolgens bij aan de doelstellingen om de kosten voor falende banken te laten dragen door aandeelhouders en schuldeisers van die bank in plaats van door de belastingbetaler. Hierboven is al gewezen op de eisen uit hoofde van MREL en TLAC die ertoe dienen dat banken ook beschikken over voldoende bail-inbare passiva. Om aan die eisen te voldoen, is het voor banken aantrekkelijk om gebruik te maken van de nieuwe categorie schulden. Het kabinet ziet geen nadelen aan het wetsvoorstel.

§ 5. Inwerkingtreding

De leden van de D66-fractie lezen dat bij het voorliggende wetsvoorstel wordt afgeweken van de reguliere momenten voor wijzigingen in de wet. Kan de regering nader motiveren waarom voorliggende wet met spoed in werking treedt?

Er wordt naar gestreefd om wetswijzigingen op vaste momenten in werking te laten treden. Dit bevordert de voorspelbaarheid van wetswijzigingen. De zogenoemde vaste verandermomenten voor wetten zijn 1 januari en 1 juli van ieder jaar. Een uitzondering vormt de implementatie van Europese regelgeving in het geval de uiterste implementatiedatum dit vergt. De onderhavige richtlijn dient uiterlijk op 28 december 2018 te zijn omgezet in de Nederlandse wetgeving. De vaste verandermomenten komen daarvoor te vroeg (1 juli) of te laat (1 januari). Om die reden is voorzien in de mogelijkheid om de wetswijziging bij Kb in werking te laten treden en wel zo spoedig mogelijk nadat de wet door beide Kamers is aanvaard en vervolgens is bekrachtigd.

§ 6. Overig

De leden van de SP vragen de regering verder waarom er geen bevoegdheid komt om bezittingen en schulden af te scheiden van systeembelangrijke instellingen indien noodzakelijk. Zij denken hierbij met

name aan deposito's, omdat deze een cruciale functie hebben in het huidige systeem en het functioneren van het primaire financiële systeem niet afhankelijk mag zijn van individuele instellingen.

De leden van de fractie van de SP vragen naar de mogelijkheid om bij afwikkeling bepaalde onderdelen van (grote) banken te scheiden van andere, minder belangrijke, onderdelen. Een van de doelstellingen van afwikkeling van falende banken is het garanderen van de continuïteit van kritieke functies van een instelling. Naast het instrument van bail-in, hebben resolutieautoriteiten als gezegd ook de mogelijkheid om het instrument van verkoop van de onderneming, en het instrument van afsplitsing van activa en passiva toe te passen. Met toepassing van deze instrumenten kunnen onderdelen of bedrijfsactiviteiten van een falende bank worden overgedragen aan een derde partij. Zo kunnen bijvoorbeeld gezonde onderdelen (deposito's) worden afgescheiden van ongezonde onderdelen. Ook kan de resolutieautoriteit kritieke functies tijdelijk onderbrengen in een overbruggingsinstelling (brugbank) om de continuïteit van kritieke functies te waarborgen en af te scheiden van de ongezonde probleemonderdelen van een falende bank.

De leden van de SP vragen de regering wat zij vindt van de grootte van de financiële sector als geheel, alsmede van individuele financiële instellingen. Zij vragen voorts hoe groot de bankbalansen van de individuele grootbanken zijn ten opzichte van het bruto binnenlands product (bbp). Is de regering het met deze leden eens dat het wenselijk is dat banken individueel kleiner worden, net als het Nederlandse financiële systeem, omdat dit de economie minder gevoelig maakt voor schokken?

De afgelopen jaren zijn er meerdere beleidsmaatregelen op Europees en mondiaal niveau genomen om de financiële soliditeit van de bancaire sector te waarborgen. Er zijn strengere eisen gesteld aan de omvang en kwaliteit van het kapitaal van banken. Dit vergroot de schokbestendigheid van de bancaire sector.

Met de BRRD is een uitgebreid nieuw raamwerk opgetuigd om falende banken ordentelijk te kunnen afwickelen, zonder onnodige negatieve effecten op het financiële systeem of de reële economie. Als banken in de problemen komen, dient de rekening in de eerste plaats te worden betaald door aandeelhouders en schuldeisers. Het instrument van bail-in biedt daartoe de mogelijkheden. Mocht dit onvoldoende blijken, dan bestaat de mogelijkheid middelen te betrekken uit een door banken gevuld fonds, het SRF. Daarnaast vullen banken zelf ook vooraf een nationaal DGS. De overheveling van het toezicht en afwikkeling op de grotere Europese banken van nationale autoriteiten naar de Europese Centrale Bank (ECB) en het *Single Resolution Board* draagt ook bij aan een betere beheersing van risico's. Ook de voornoemde TLAC- en MREL-eisen zorgen ervoor dat banken beter in staat zijn om zo nodig verliezen op te vangen zonder dat de inzet van publieke middelen noodzakelijk is. Ten slotte houden banken extra liquide middelen aan om periodes van stress beter te kunnen doorstaan. Met al deze maatregelen zijn ook de risico's van het Nederlands financieel systeem afgenomen.⁸

Over de verhouding van de bankbalansen tot de nationale economie wordt het volgende opgemerkt. De totale omvang van de balansen van de Nederlandse banken is relatief groot ten opzichte van het Nederlandse bruto binnenlands product (BBP). Wel dient hierbij te worden opgemerkt dat uit eerdere analyses juist is gebleken dat de bankensector in Nederland na de crisis in omvang is afgenomen (van 6 maal het BBP tot

⁸ Kamerstukken I 2015/16, 33 121, nr. N.

zo'n 4 maal het BBP). Zo zijn met name de investeringen in financiële activa – waaronder de handelsactiviteiten – in omvang afgenomen. Verder zijn de activiteiten van Nederlandse banken buiten Nederland gekrompen.⁹

Wel is de Nederlandse bankensector nog sterk geconcentreerd. Dit heeft echter niet alleen nadelen. Grote banken opereren in veel gevallen ook efficiënt en kennen schaal- en diversificatievoordelen. Kleine banken zijn ook niet per definitie veiliger. Zo was de in 2009 gefailleerde DSB Bank een relatief kleine bank.

De leden van de SP-fractie constateren dat de Europese Liikenen-commissie in haar rapport pleitte voor scheiding van zakenbankieren en commercieel bankieren. Deze leden vragen de regering waarom dat idee door de banksector en de beleidsmakers aan de kant geschoven is. Deelt de regering de mening dat een dergelijke scheiding het banksysteem veiliger kan maken? De leden vragen de regering of zij de mening deelt dat banken tegenwoordig «too complex to fail» zijn en wat zij daartegen wil doen.

Ik verwijs ten aanzien van het scheiden van bepaalde taken binnen banken naar het voorstel van de Europese Commissie voor een *Banking Structural Reform* verordening (BSR). In 2017 heeft de Europese Commissie aangegeven dit voorstel te zullen intrekken omdat een akkoord in het Europees Parlement niet meer waarschijnlijk werd geacht. Volgens de Commissie waren de stabiliteitsdoelen van het voorstel inmiddels ook via andere voorstellen bereikt. Zo noemde de Commissie onder andere het Europese toezicht op de bankensector en het nieuwe resolutieraamwerk.

De kern van de BSR-verordening was om risico's van bepaalde bancaire activiteiten onder specifieke omstandigheden af te splitsen in een separaat onderdeel van de bancaire groep. Als toezichthouder heeft de Europese Centrale Bank (ECB) bevoegdheden om overmatige risico's terug te brengen. Daarnaast heeft de ECB binnen het *Single Supervisory Mechanism* de bevoegdheid om fusies en overnames bij grote banken-(groepen) te beoordelen. Voorts heeft de *Single Resolution Board* in haar beoordeling van de afwikkelbaarheid van banken de bevoegdheid om wezenlijke belemmeringen voor de afwikkelbaarheid weg te laten nemen. Zo kan zij wijzigingen eisen in de juridische of operationele structuren van elke entiteit of groepsentiteit om de complexiteit ervan te verminderen. Daarmee wordt het door de leden van de SP geschetste risico van *too complex to fail* sterk verminderd.

De leden van de SP-fractie vragen de regering of het klopt dat door deze regeling de Non Performing Loans bij zombiebanken als eerste gedragen zullen worden door de aandeelhouders en (achtergestelde) obligatiehouders.

Deze leden zien een bijkomend probleem voor investeerders van de erfenis van de noodlijdende kredieten (Non Performing Loans) waar Europese banken nog mee zitten. Zij constateren dat investeerders het risico van die erfenis via een bail-in niet willen dragen. Wat moet er in geval van een dergelijke situatie gedaan worden?

In eerste instantie dienen banken zelf verliezen die voortkomen uit problemleningen te absorberen, bijvoorbeeld door tijdig afschrijvingen te doen of voorzieningen te nemen. Daarnaast kan het kapitaal van een bank dienen als stootkussen voor verliezen. Mocht een bank door een overmaat aan verliezen op niet-presterende leningen (NPLs) alsnog in

⁹ Kamerstukken II 2015/16 32 013, nr. 132.

ernstige problemen komen, dan kan er in afwikkeling zorg voor gedragen worden dat aandeelhouders en schuldeisers van een falende instelling alsnog voor die verliezen opdraaien.

De leden van de fractie van de SP vragen hoe de spaarders gerustgesteld kunnen worden in geval van dreigend faillissement van een bank. Ook vragen de leden van de SP-fractie de regering te bevestigen dat het onderhavige voorstel van wet geen nadelige consequenties voor spaarders heeft.

Het kabinet kan bevestigen dat het onderhavige voorstel geen nadelige consequenties heeft voor spaarders. Zoals bekend zijn deposito's in geval van een faillissement van een bank door het DGS gegarandeerd tot een bedrag van 100.000 euro. Deposito's die dit bedrag overstijgen zijn daarbij bevoorrecht boven concurrente vorderingen en daarmee vanzelfsprekend ook boven de thans voorgestelde nieuwe categorie. Dit voorstel doet aan de bescherming van spaarders niet af.

De leden van de VVD-fractie vragen of zij het goed begrijpen dat de term senior non-preferred debt overeenkomt met de contingent convertible bonds, oftewel coco's. Of voldoen meer financiële instrumenten aan dat criterium?

Tevens vragen de leden van de CDA-fractie of de regels voor de nieuwe vorm van schuld straks, behoudens de insolventierangorde, verschilt van de regels zoals die nu gelden voor contingent convertibles (coco's). Zou de regering de verschillen op een rij willen zetten?

De thans voorgestelde schuldinstrumenten zijn nadrukkelijk andere instrumenten dan de door de leden van de VVD aangehaalde coco's. Coco's zijn, kort gezegd, (hybride) kapitaalinstrumenten die, indien zich een bepaalde vooraf bepaalde situatie voordoet (bijvoorbeeld onderschrijving van een vooraf vastgestelde kapitaalratio), automatisch converteren in eigen vermogen. Coco's zijn daarbij voor de conversie achtergestelde instrumenten die in veel gevallen voldoen aan de eisen voor opname in het kapitaal van de bank.¹⁰ De nieuwe categorie schuldinstrumenten (*senior non preferred*) uit richtlijn 2017/2399 zijn nadrukkelijk geen kapitaalinstrumenten. Uit de richtlijn volgt dat deze nieuwe instrumenten een hogere rang innemen dan de kapitaalinstrumenten, waaronder eventueel ook de coco's. Voorts zijn de nieuwe schuldinstrumenten geen *convertible*, met andere woorden: zij zullen niet automatisch converteren in aandelen anders dan door toepassing van het instrument van bail-in door de resolutieautoriteit of vrijwillige conversie. Wel kwalificeren zowel de niet-preferente senior schuld als coco's als MREL.

De leden van de VVD-fractie vragen of de juridische vormgeving van zogenoemde contingent convertible bonds, ofwel coco's, niet reeds meebrengt dat deze instrumenten bij afwikkeling tussen concurrente en achtergestelde leningen vallen.

Hierboven is reeds opgemerkt dat de nieuwe schuldinstrumenten een bevoorrechte positie innemen ten opzichte van coco's en zijn achtergesteld ten opzichte van concurrente vorderingen. Coco's zijn achtergestelde schulden.

De leden van de CDA-fractie vragen naar de mogelijkheid voor financiële instellingen om de rente die betaald zal worden over de nieuwe tussenvorm van schuld af te trekken van de belasting. In dit licht vragen zij

¹⁰ Kamerstukken II 2016/17, 21 501-07, nr. 1454.

ook of de financiële gevolgen hiervan in kaart zijn gebracht of in kaart zijn te brengen.

Voor de fiscale behandeling van een geldverstrekking, dus ook deze niet-preferente senior schuld, wordt aangesloten bij de civielrechtelijke vorm. Als een geldverstrekking civielrechtelijk wordt beschouwd als een lening, dan wordt deze geldverstrekking in beginsel fiscaal gezien als vreemd vermogen. Op deze hoofdregel zijn echter als gevolg van jurisprudentie uitzonderingen mogelijk. Het is uiteindelijk aan de belastinginspecteur om afhankelijk van de specifieke voorwaarden van een instrument te beoordelen of een (rente) vergoeding aftrekbaar is of niet. Het voorliggende wetsvoorstel verandert hier niets aan. Of er sprake is van financiële gevolgen hangt af van de mate van substitutie. Naar verwachting is de nieuwe laag (niet-preferente senior schuld) geen substituut voor eigen vermogen, maar eerder een substituut voor andere senior schulden. In dat geval zijn er naar verwachting ook geen fiscale gevolgen van het voorliggende wetsvoorstel.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra