

**Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft blootstellingen in de vorm van gedekte obligaties**

(COM(2018) 93 final — 2018/0042 (COD))

**en het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de uitgifte van gedekte obligaties en het overheidstoezicht op gedekte obligaties en tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2014/59/EU**

(COM(2018) 94 final — 2018/0043 (COD))

(2018/C 367/11)

Rapporteur: **Daniel MAREELS**

Raadpleging	Raad van de Europese Unie, 28.3.2018 Europees Parlement, 16.4.2018
Rechtsgrondslag	Artikelen 53, 114 en 304 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie
Bevoegde afdeling	Economische en Monetaire Unie, Economische en Sociale Samenhang
Goedkeuring door de afdeling	27.6.2018
Goedkeuring door de voltallige vergadering	11.7.2018
Zitting nr.	536
Stemuitslag (voor/tegen/onthoudingen)	165/0/1

## 1. Conclusies en aanbevelingen

1.1. Om de verschillende hierna vermelde redenen verwelkomt het EESC ten zeerste de voorstellen inzake gedekte obligaties (zie punt 1.2 en volgende). Het Comité dringt er op aan dat alles in het werk wordt gesteld om snel vooruitgang te boeken en tot resultaat te komen. In dat verband doet het Comité ook een aantal voorstellen (zie punt 1.7 en volgende).

1.2. Vooreerst passen deze voorstellen in een groter kader en dragen ze bij tot de realisatie van doelstellingen die het Comité nauw aan het hart liggen, zoals de snelle opbouw van een KMU evenals de voltooiing van de EMU. Daarnaast werken gedekte obligaties grensoverschrijdende financieringsverrichtingen in de hand en aldus ook meer private risicodeling.

1.3. Verder hebben een aantal EU-lidstaten traditioneel een heel sterke positie op de internationale en globale markten. De Europese aanpak inzake de prudentiële behandeling van gedekte obligaties geldt als leidraad op wereldvlak. De huidige voorstellen moeten worden aangegrepen niet alleen om deze leidende positie te bestendigen maar waar mogelijk om die ook te versterken. Zeker gelet op een aantal krachts- en machtsverschuivingen tussen het Oosten en het Westen, komt het erop aan dat de EU zich slagvaardig en krachtadig opstelt.

1.4. De in de voorstellen vervatte opportuniteit moet worden aangegrepen om gedekte obligaties veralgemeend ingang te laten vinden en markten daarvoor te ontwikkelen in de hele Unie. Alles moet in het werk worden gesteld om inzonderheid hiermee succes te boeken in de lidstaten waar deze instrumenten en markten vooralsnog onbekend zijn.

1.5. Ook is het Comité ruim ingenomen zowel met de gekozen benadering van minimale harmonisatie op basis van nationale regelingen als met de inhoud van de voorstellen, waarvoor overigens gedegen fundamenten zijn gelegd door het Europees Parlement, de toezichthouders en andere stakeholders. Een en ander heeft toegelaten een kwalitatief resultaat te bereiken zonder verstoring van bestaande markten, en tegen een aanvaardbare kost.

1.6. Zeer belangrijk is dat gedekte obligaties aan banken toelaten om bijkomende middelen voor de lange-termijnfinanciering van de economie te creëren. Die nieuwe middelen moeten omgezet worden in bijkomende financieringen aan de overheden, de ondernemingen en de huishoudens. Als dat het geval is, kan dit voorstel een bijdrage leveren aan een vernieuwd vertrouwen in het bank- en financiewezen.

1.7. Het Comité is er bijzonder mee ingenomen dat er in het voorstel aandacht is om gedekte obligaties ook binnen het bereik van kleinere banken te brengen. Niettemin dringt het Comité erop aan dat verder wordt onderzocht hoe deze mogelijkheid maximaal kan worden opgelegd. Zonder af te wijken van de algemeen geldende regels zou kunnen worden nagegaan, bijvoorbeeld, welke administratieve en andere verplichtingen zouden kunnen aangepast worden voor kleinere banken.

1.8. Ook pleit het Comité zeer sterk om het gebruik van het Europees label voor gedekte obligaties verplicht te maken, en niet facultatief zoals nu is voorzien. Het komt er hier op aan de zaken globaal en vanuit een toekomstgerichte visie te bekijken. Een veralgemeend verplicht gebruik van het Europees label kan het Europees leiderschap op mondiaal vlak alleen maar ten goede komen en kansen creëren voor de (vooral kleinere) lidstaten die de kansen geboden door de nieuwe regeling ten volle willen exploiteren. Hun producten krijgen daardoor de garantie dat ze op de markt kunnen gedistribueerd worden en dit verplicht gebruik van het label zou ook het vertrouwen van de beleggers ten goed kunnen komen.

1.9. Rekening houdend met de algemeen aangenomen veiligheid en liquiditeit van gedekte obligaties evenals de extra bescherming die ze bieden doordat ze niet vatbaar zijn voor bail-in, dringt het Comité erop aan dat zou worden nagedacht over welke maatregelen nodig en wenselijk zijn om ook de particuliere spaarder en consument hiervoor te interesseren. Nu het lange termijninstrumenten zijn, lijken gedekte obligaties in het bijzonder geknipt voor pensioenvorming, en daar kan worden gedacht aan de PEPP-voorstellen.

1.10. Het Comité is ingenomen met de voorziene evaluatie van de nieuwe regeling, maar het voorstel om dat na drie jaar te doen, lijkt te kort. Nu dit een marktaangelegenheid is en er voldoende tijd moet gelaten worden om nuttige ervaring op te doen met de nieuwe regeling, bepleit het Comité een verlenging van deze termijn, bijvoorbeeld tot vijf jaar. En lidstaten kunnen uiteraard op nationaal vlak de zaken van dichtbij opvolgen.

## 2. Achtergrond

2.1. Van bij haar aantreden in 2014 werkte de Commissie Juncker een „investeringsplan voor Europa” uit ter realisatie van haar absolute prioriteiten, zijnde groei, banen en investeringen <sup>(1)</sup>. Een van de belangrijkste doelstellingen daarvan is het progressief nastreven van een kapitaalmarktunie, naast een eengemaakte digitale markt en een energie-unie. Daarmee wil men komen tot een goed functionerende en geïntegreerde kapitaalmarktunie, die alle lidstaten omvat.

2.2. Met het „actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie” <sup>(2)</sup> engageerde de Commissie er zich toe alle bouwstenen daartoe tegen 2019 aan te reiken. In totaal werden meer dan 33 initiatieven en acties vooropgesteld.

2.3. Na pleidooien voor snelle vooruitgang <sup>(3)</sup> <sup>(4)</sup> kwam het al in 2017 tot een tussentijdse evaluatie van het actieplan. Die mondde uit in een aantal nieuwe prioritaire acties, om rekening te houden met de wisselende uitdagingen en de wijzigende omstandigheden, waaronder de „brexit”.

2.4. Overigens gaf de Commissie bij die gelegenheid eveneens aan dat „de ambitie een stuk hoger moet reiken om de belemmeringen aan te pakken, en wat nog belangrijker is, om deze nieuwe kansen te benutten” <sup>(5)</sup>. Het is in het kader daarvan dat de Commissie op 8 maart 2018 een mededeling „Voltooiing van de kapitaalmarktunie tegen 2019 — Tijd om snel resultaten te boeken” publiceerde en een pakket maatregelen bekendmaakte.

<sup>(1)</sup> Zie de website van de Europese Commissie.

<sup>(2)</sup> Actieplan van september 2015 „Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie” — Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's. Zie COM(2015) 468 final.

<sup>(3)</sup> Aldus bepleitte de Europese Raad de „snelle en vastberaden vooruitgang” van het plan om „te zorgen voor een gemakkelijker toegang tot financiering voor bedrijven en om investeringen in de reële economie te ondersteunen”.

<sup>(4)</sup> Ook de Commissie nam een mededeling aan waarin het versnellen van de hervormingen werd bepleit. Zie COM(2016) 601 final.

<sup>(5)</sup> Zie de mededeling van de Commissie „Voltooiing van de kapitaalmarktunie tegen 2019 — Tijd om snel resultaten te boeken”. Zie COM(2018) 114 final.

2.5. De huidige voorstellen inzake gedekte obligaties, die deel uitmaken van dit pakket <sup>(6)</sup>, omvatten twee teksten en met name een:

2.5.1. voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de uitgifte van gedekte obligaties en het overheidstoezicht op gedekte obligaties en tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2014/59/EU <sup>(7)</sup>;

2.5.2. voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft blootstellingen in de vorm van gedekte obligaties <sup>(8)</sup>.

2.6. Deze voorstellen strekken ertoe een faciliterend raamwerk voor gedekte obligaties op EU-niveau te creëren. Dat behelst onder meer definitie van dergelijke obligaties, het gebruik van een Europees label in de markt, de prudentiële vereisten om een preferentiële kapitaalbehandeling te verkrijgen evenals bepaalde verplichtingen in hoofde van de bevoegde autoriteiten.

### 3. Opmerkingen en commentaren

3.1. Het EESC verwelkomt ten eerste deze voorstellen die deel uitmaken van de opbouw van een KMU en dringt er meteen op aan dat alles in het werk wordt gesteld om snel werk hiervan te maken en tot resultaat te komen.

3.2. In de eerste plaats dragen deze voorstellen bij tot een aantal grotere doelstellingen die het Comité zeer ter harte gaan en waarvoor het al eerder gepleit heeft <sup>(9)</sup>. Daarbij kunnen vermeld worden:

3.2.1. De opbouw van de KMU, die gepaard moet gaan met meer economische en sociale convergentie en met financiële en economische integratie, moet middels een verruiming en diversificatie van de financieringsbronnen van de economie leiden tot meer veiligheid, stabiliteit en veerkracht van het financieel en economisch bestel. De snelle realisatie daarvan moet een grote prioriteit blijven.

3.2.2. Een voorgestelde regeling voor gedekte obligaties werkt grensoverschrijdende financieringsverrichtingen in de hand en aldus ook meer private risicodeling. Voor de lidstaten is dat van groot belang bij het voorkomen van asymmetrische schokken ingeval van crisis of het verminderen van de effecten ervan. Overigens levert de KMU een belangrijke bijdrage aan convergente groei tussen de lidstaten van de Unie, hetgeen minder sterke economieën in staat moet stellen hun achterstand op de meer performante economieën sneller in te halen.

3.2.3. Ook voor de verdere voltooiing van de EMU is de KMU van cruciaal belang en de realisatie onontbeerlijk. Samen met een volwaardige bankenunie moet de KMU leiden tot een echte financiële unie, een van de vier fundamentele pijlers van de EMU.

3.2.4. Europa staat traditioneel heel sterk in gedekte obligaties <sup>(10)</sup>. Deze voorstellen dienen te worden aangegrepen om de leidende Europese positie op wereldvlak verder te versterken. Meer algemeen, en vanuit een internationaal perspectief, komt het erop aan dat de EU krachtadig optreedt en zich sterk positioneert, des te meer daar mondiaal een aantal krachts- en machtsverschuivingen tussen het Oosten en het Westen aan de gang zijn.

3.3. Deze voorstellen dragen ertoe bij bijkomende middelen voor de langetermijnfinanciering van de economie te creëren. Inderdaad, middels de uitgifte van gedekte obligaties wordt het de banken mogelijk gemaakt om kostenefficiënte, „langetermijnfinanciering” te verwerven. Globaal genomen kan het potentieel van bijkomende emissies van gedekte obligaties oplopen tot 342 miljard EUR en de daarmee gekoppelde totale jaarlijkse besparingen voor Europese kredietnemers tot 1,5 à 1,9 miljard EUR <sup>(11)</sup>.

---

<sup>(6)</sup> Naast het vermelde voorstel omvat het pakket nog een voorstel voor het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen, een voorstel voor een faciliterend raamwerk voor Europese aanbieders van crowdfundingdiensten voor ondernemingen (ECSP), alsmede een voorstel betreffende het recht dat van toepassing is op de derdenwerking van de cessie van vorderingen en een mededeling betreffende het toepasselijke recht op de vermogensrechtelijke gevolgen van effectentransacties.

<sup>(7)</sup> Zie het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de uitgifte van gedekte obligaties en het overheidstoezicht op gedekte obligaties en tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2014/59/EU.

<sup>(8)</sup> Zie het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft blootstellingen in de vorm van gedekte obligaties.

<sup>(9)</sup> Zie onder meer ECO/437 — „Kapitaalmarktunie: tussentijdse herziening” (PB C 81 van 2.3.2018, blz. 117).

<sup>(10)</sup> Ongeveer 90% van alle gedekte obligaties in de wereld wordt door negen Europese landen uitgegeven. Zie ook de cijfers gepubliceerd door de European Covered Bond Council (ECBC) in haar European Covered Bond Fact Book, 12th edition (2017). Wereldwijd bedraagt het uitstaand bedrag aan gedekte obligaties 2,5 biljoen EUR, waarvan 2,1 biljoen EUR uitgegeven is door in Europa gevestigde instellingen (cfr. het „Commission Staff Working Document — Impact Assessment” (SWD(2018) 50 final).

<sup>(11)</sup> Zie het „Commission Staff Working Document — Impact Assessment” (SWD(2018) 50 final) bij de hier besproken voorstellen.

3.4. Het is elk geval van belang dat de nieuwe middelen ten goede komen van de economie. Die bijkomende financieringsmiddelen moeten door de banken worden gebruikt voor bijkomende kredietverlening aan overheden, huishoudens en ondernemingen. Als dat het geval is, kan dit voorstel een bijdrage leveren aan een vernieuwd vertrouwen in het bank- en financiewezen.

3.5. Omwille van de stabiliteit en de veiligheid van het financieel bestel is het belangrijk dat deze nieuwe middelen er komen middels instrumenten die in alle omstandigheden veilig en liquide zijn, en de voorliggende voorstellen houden daartoe een aantal garanties in. Een solide regime voor de gedekte obligaties moet ook de investeerders ten goede komen middels meer en betere keuzes op de markten. Voor die investeerders is de dubbele vordering<sup>(12)</sup> (dual recourse) waarover ze beschikken, van groot belang, en daarom is het van belang dat de autoriteiten erop aandringen dat onderliggende activa door de emittenten goed worden gewaardeerd.

3.6. In lijn hiermee verdient het voorstel om een faciliterend raamwerk te creëren dat de ontwikkeling van gedekte obligaties en markten voor deze instrumenten overal in de Unie in de hand werkt, alle steun van het Comité. Alles moet in het werk worden gesteld om inzonderheid hiermee succes te boeken in de lidstaten<sup>(13)</sup> waar deze instrumenten en markten vooralsnog onbekend zijn. Het komt er op aan de laatste witte vlekken op de kaart weg te werken en ervoor te zorgen dat een regime voor gedekte obligaties in alle lidstaten voorhanden is!

3.7. Met deze steun wil het Comité erkenning geven aan en zich aansluiten bij de eerdere inspanningen die sedert enkele jaren onder meer door de Commissie, het Europees Parlement, de EBA en anderen zijn geleverd ten voordele van een regeling voor gedekte obligaties op Europees niveau. Ook de meeste lidstaten en andere stakeholders zoals de brancheorganisatie European Covered Bond Council hebben zich hierover positief uitgesproken<sup>(14)</sup>.

3.8. De beleidsoptie om te kiezen voor een minimale harmonisatie op Europees niveau op basis van de nationale regelingen wordt door het Comité evenzeer ten volle onderschreven, nu ze toelaat meerdere doelstellingen te realiseren tegen een redelijke kost. Tegelijk worden verstoringen van de bestaande markten voorkomen en zijn er minder transitiekosten. Het is echter wel van belang dat de bestaande nationale regelingen mee het doel van het Europese voorstel onderschrijven om de markt voor gedekte obligaties te stimuleren. Mogelijke nationale belemmeringen of beperkingen in strijd hiermee zijn dan ook onwenselijk.

3.9. Zoals hoger gezegd, staat een aantal lidstaten zeer sterk in deze markt, maar tegelijk tonen recente evoluties aan dat er ook elders in de wereld meer interesse voor de gedekte obligaties ontstaat. In het licht daarvan is het voor het Comité ook zaak dat de huidige Europese leidinggevende positie in deze omgeving in de internationale context verder bestendigd wordt en inspanningen dienen te gebeuren om de Europese benadering als wereldwijde benchmark te promoten.

3.10. Het Comité is er eveneens over te spreken dat in een evaluatie van de resultaten en het succes van deze nieuwe regeling is voorzien. Nu dit een marktaangelegenheid is en er voldoende tijd moet gelaten worden om nuttige ervaring op te doen, inzonderheid in de lidstaten voor wie dit nieuw is, is het Comité van oordeel dat de thans voorziene periode van drie jaar te kort is en wordt ervoor gepleit om deze termijn te verlengen, bijvoorbeeld tot vijf jaar. Lidstaten zijn uiteraard vrij om op elk ogenblik de zaken van dichtbij op te volgen.

#### 4. Bijkomende opmerkingen en commentaren

4.1. Globaal genomen kan de aanpak van de Commissie om te voorzien in een duidelijke en omvattende regeling, met onder meer een definitie, een omschrijving van de structurele kenmerken, het publiek toezicht en het voorzien van een Europees label voor gedekte obligaties, evenals de prudentiële behandeling van dit instrument, worden bijgetreden.

4.2. Het is wel van belang dat deze regeling toegankelijk is en effectief kan worden gebruikt door alle banken. In dat verband is het Comité ermee ingenomen dat bijzondere aandacht wordt geschonken aan de moeilijkheden en problemen die kleinere banken kunnen ondervinden wanneer ze gedekte obligaties willen uitgeven. Voor het Comité komt het erop aan dat deze mogelijkheid maximaal wordt opengelegd. Zonder af te wijken van de algemeen geldende regels, zou kunnen worden bekeken, bijvoorbeeld, welke administratieve en andere verplichtingen zouden kunnen aangepast worden voor kleinere banken.

<sup>(12)</sup> De dubbele vordering van de houders van gedekte obligaties is die enerzijds op de dekkingspool (cover pool) en anderzijds op de emittent.

<sup>(13)</sup> Op dit ogenblik zijn er nog een twaalfstal lidstaten in de EU die geen wetgevend kader inzake gedekte obligaties hebben.

<sup>(14)</sup> Voor een overzicht, zie het voorstel van richtlijn en het voorstel van verordening, telkens hoofdstuk 3.

4.3. Het gebruik van het Europees label voor gedekte obligaties wordt enkel als faculteit voorzien, om het mogelijk te maken dat lidstaten hun eigen bestaande nationale benamingen en labellingraamwerken blijven gebruiken<sup>(15)</sup>. Het Comité deelt deze mening niet en pleit daarentegen zeer sterk ten voordele van het verplicht gebruik van het Europees label. Het komt er hier op aan de zaken globaal en vanuit een toekomstgerichte visie te bekijken. Het verplicht gebruik van het Europees label kan het Europees leiderschap op mondiaal vlak alleen maar ten goede komen en kansen creëren voor de (vooral kleinere) lidstaten die de kansen geboden door de nieuwe regeling ten volle willen exploiteren. Voor hen vormt het EU label de garantie dat hun gedekte obligaties gedistribueerd zullen kunnen worden op de markten. Dit verplichte gebruik zou ook het vertrouwen van de beleggers ten goede kunnen komen.

4.4. De markt voor de gedekte obligaties is op dit ogenblik hoofdzakelijk in handen van professionele en institutionele beleggers<sup>(16)</sup>. Het Comité dringt er op aan dat zou worden nagedacht over welke maatregelen nodig en wenselijk zijn om ook de particuliere spaarder en consument hiervoor meer actief te interesseren. Verschillende elementen pleiten hiervoor. Niet alleen worden gedekte obligaties traditioneel en zelfs in tijden van crisis als veilige en liquide middelen aangemerkt, er kan ook gewezen worden naar de bijdrage die de huidige voorstellen leveren. Bovendien zijn ze niet bail-in-able, wat niet onbelangrijk is in het kader van de bescherming van particuliere spaarders. Daardoor lijken ze ook meer geschikt dan sommige andere producten<sup>(17)</sup>. Nu het langetermijninstrumenten zijn, lijken gedekte obligaties zeker nuttig in het kader van pensioenvorming, en daar kan worden verwezen naar de PEPP-voorstellen.

Brussel, 11 juli 2018.

*De voorzitter*  
*van het Europees Economisch en Sociaal Comité*  
Luca JAHIER

---

<sup>(15)</sup> Zie het voorstel van richtlijn, overweging 33.

<sup>(16)</sup> Volgens mondelinge toelichtingen van de vertegenwoordigers van de Commissie bestaan die voor 1/3 uit banken, 1/3 ECB en 1/3 andere partijen zoals beleggingsfondsen en pensioenfondsen.

<sup>(17)</sup> Er zou ook kunnen verwezen worden naar de voorstellen inzake crowdfunding en peer-to-peerlending. De in dat kader aangeboden financiële instrumenten (in essentie verhandelbare financiële instrumenten die eigen vermogen (bv aandelen) of vreemd vermogen (bv obligaties) vertegenwoordigen. De in dat kader voorziene bescherming voor de spaarders en beleggers kan als zeer beperkt worden beschouwd.