



Brussel, 12.3.2018
SWD(2018) 51 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE

SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING

bij

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

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) 94 final} - {COM(2018) 93 final} - {SWD(2018) 50 final}

Samenvatting
Effectbeoordeling van een voorstel voor een initiatief met betrekking tot een geïntegreerd raamwerk voor gedekte obligaties
A. Behoeftte aan actie
Waarom? Wat is het probleem?
<p>Investerings en banencreatie zijn centrale doelstellingen van de EU. In het kader van de kapitaalmarktenunie (KMU) heeft de EU diverse initiatieven gelanceerd om financiering voor de groei van Europa vrij te maken en marktfinanciering te stimuleren. Gedekte obligaties zijn een belangrijke bron van goedkope langetermijnfinanciering voor banken. Zij helpen hypotheke en leningen aan overheden te financieren, en ondersteunen zo meer algemeen de kredietverschaffing.</p> <p>De ontwikkeling van markten voor gedekte obligaties is echter ongelijk verlopen in de interne markt. In sommige lidstaten gaat het om zeer grote markten, in andere veel minder. Ook al genieten gedekte obligaties, gezien de lagere risico's ervan, een preferentiële behandeling inzake prudentieel toezicht, toch is in het Unierecht maar gedeeltelijk omschreven wat een gedekte obligatie is.</p>
Wat moet met dit initiatief worden bereikt?
<p>Het initiatief wil in de eerste plaats de capaciteit van financiële spelers vergroten om te investeren in de ruimere economie door het gebruik van gedekte obligaties door kredietinstellingen te bevorderen. Het zal proberen om markten voor gedekte obligaties te stimuleren in lidstaten waar deze momenteel nog niet bestaan of weinig ontwikkeld zijn, als middel om de reële economie te helpen financieren in lijn met de doelstellingen van de KMU. Ook zal dit initiatief trachten om de beleggersbasis (vandaag worden de meeste gedekte obligaties gekocht door banken) te diversifiëren, beleggingen binnen de EU verder te stimuleren en meer beleggers vanuit derde landen aan te trekken.</p> <p>In de tweede plaats wil het een antwoord bieden op prudentiële bezwaren die voortvloeien uit het feit dat de essentiële kenmerken van wat een gedekte obligatie is, momenteel niet volledig genoeg zijn omschreven in het EU-recht. Een grotere mate van harmonisatie van die kenmerken moet ervoor zorgen dat de preferentiële behandeling in diverse EU-rechtsinstrumenten wordt toegekend aan gedekte obligaties die een minimumaantal gemeenschappelijke sleutelkenmerken delen, hetgeen moet zorgen voor prudentiële soliditeit en een hoog niveau aan beleggersbescherming. Het initiatief zal ook gerichte aanpassingen bevatten van de vereisten op grond waarvan een preferentiële kapitaalbehandeling wordt toegekend aan kredietinstellingen die in gedekte obligaties beleggen op grond van de verordening kapitaalvereisten (VKV).</p>
Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?
<p>Wat het KMU-potentieel betreft, het EU-niveau is het doeltreffendste niveau om oplossingen te bieden voor aanzienlijke verschillen tussen nationale regelgevingsraamwerken, voor uiteenlopende praktijken op markten en op toezichtsniveau door lidstaten, voor de compartimentering van de interne markt en voor het ontbreken van harmonisatie, wat allemaal factoren zijn die grensoverschrijdende beleggingen afremmen.</p> <p>In de tweede plaats, wat prudentiële bezwaren betreft, deze vloeien voort uit het feit dat in het EU-recht uitputtend wordt behandeld wat een gedekte obligatie is. EU-optreden om verder te omschrijven wat een gedekte obligatie is, is noodzakelijk om ervoor te zorgen dat de preferentiële behandeling die door het bestaande EU-recht wordt toegekend, prudentieel solide is.</p> <p>Een dergelijke maatregel dient niettemin goed functionerende bestaande markten veilig te stellen en dient zich te beperken tot hetgeen strikt noodzakelijk is om met een gemeenschappelijke definitie te komen van de sleutelkenmerken van een gedekte obligatie.</p>

B. Oplossingen
Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsmaatregelen zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur? Waarom?
De Commissie heeft een aantal beleidsalternatieven onderzocht die bovengenoemde doelstellingen in verschillende mate verwezenlijken. Het basisscenario is het handhaven van het bestaande status quo

(d.w.z. geen maatregelen). Er is ook een reeks opties die verschillen in termen van de mate van harmonisatie, gaande van een optie zonder regelgeving tot opties met volledige harmonisatie. Meer in het bijzonder gaat het om:

- Basisscenario: geen maatregelen nemen;
- Optie 1: optie zonder regelgeving;
- Optie 2: minimale harmonisatie op basis van nationale regelingen;
- Optie 3: volledige harmonisatie met vervanging van nationale regelingen, of
- Optie 4: "29e regeling" die parallel naast nationale regelingen functioneert.

De voorkeursoptie is een minimale harmonisatie op basis van nationale regelingen. Met optie 2 worden de meeste van de doelstellingen van het initiatief tegen een redelijke kostprijs bereikt. Voorts zorgt deze optie ook voor een goed evenwicht tussen de flexibiliteit die nodig is om rekening te houden met specifieke nationale kenmerken, en de eenvormigheid die nodig is om op Unieniveau tot coherentie te komen. Dit is waarschijnlijk de doeltreffendste optie waar het gaat om het behalen van de doelstellingen en tegelijk is zij doelmatig en zorgt zij voor zo beperkte mogelijke verstoring en transitiekosten. Van de onderzochte opties is dit een van de meest ambitieuze opties in termen van regulering, terwijl het toch het initiatief is dat de meeste steun krijgt van belanghebbenden.

Wie steunt welke optie?

Belanghebbenden steunen vooral optie 2. Hierbij gaat het onder meer om beleggers, toezichthouders, lidstaten en vertegenwoordigers uit de sector van de gedekte obligaties. EBA (rapport van 2016), ECB, het Europees Parlement (rapport van juli 2017), nationale en Europese toezichthouders hebben gepleit voor initiatieven die qua aard en inhoud grotendeels vergelijkbaar zijn. Ook een meerderheid van de lidstaten toonde zich voorstander van deze optie, waaronder lidstaten die alle grootste markten vertegenwoordigen. Ook brancheorganisatie European Covered Bond Council (ECBC) toonde zich voorstander van deze optie.

C. Effecten van de voorkeursoptie

Welke voordelen heeft de voorkeursoptie?

Deze optie uitvoeren zou de ontwikkeling stimuleren van markten voor gedekte obligaties waar deze niet bestaan of weinig ontwikkeld zijn. Zo zouden de uitgiften toenemen met 50 % tot 75 % van de benchmark van 342 miljard EUR. Ook zouden hiermee de financieringskosten voor emittenten dalen. Op geaggregeerd niveau zou een besparing op financieringskosten worden behaald van tussen 50 % en 75 % van de benchmark van 2,2 tot 2,7 miljard EUR. Een en ander zou bijdragen tot het diversifiëren van de beleggersbasis (60 % van de beleggers niet zijnde banken), tot het bevorderen van grensoverschrijdende beleggingen en het aantrekken van beleggers uit derde landen (16,5 % van beleggingen uit derde landen voor nog eens 80 miljard EUR per jaar van buiten de EU). Alles samen genomen zou dit voor de reële economie een jaarlijkse besparing aan financieringskosten opleveren van tussen 50 % en 75 % van de benchmark van 1,5 tot 1,9 miljard EUR. Deze optie biedt ook een antwoord op prudentiële bezwaren, onder meer met betrekking tot marktinnovatie, en verwezenlijkt het prudentiële voordeel van de afstemming van structurele productkenmerken op de preferentiële prudentiële behandeling op EU-niveau. Ten slotte zou deze optie ook de bescherming van beleggers versterken en de kosten van het due-diligenceonderzoek voor beleggers doen dalen.

Welke kosten brengt de voorkeursoptie met zich mee?

De voorkeursoptie verwezenlijkt de meeste doelstellingen van het initiatief tegen een redelijke kostprijs doordat zij een combinatie is van voldoende flexibiliteit om rekening te houden met de specifieke nationale kenmerken, en de doelstelling om op EU-niveau tot coherentie te komen voor gedekte obligaties. Zowel de eenmalige als de recurrente directe administratieve kosten in de voorkeursoptie zouden naar verwachting stijgen voor emittenten in jurisdicties met lage kosten. Ook zouden de kosten voor toezichthouders toenemen en met name in jurisdicties met een "light-benadering" die zullen gaan convergeren naar de benchmark die wordt gevormd door jurisdicties met hoge kosten. De kosten voor beleggers zouden daarentegen niet stijgen. Door de kredietverbeterende aspecten van de voorgenomen regels zouden de due-diligencekosten voor beleggers moeten afnemen.

Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kmo's en micro-ondernemingen?

De geselecteerde beleidsoptie zal een aantal directe en indirecte positieve gevolgen hebben op de financiering van het mkb. Toch zouden de belangrijkste baten voor het mkb komen van het initiatief over de

European Secured Note (ESN) dat, zoals bij het begin van deze effectbeoordeling is uitgelegd, een parallel afzonderlijk initiatief is.

Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?

Neen.

Zijn er nog andere significante gevolgen?

Neen.

D. Opvolging

Wanneer wordt dit beleid geëvalueerd?

Een eerste evaluatie van het nieuwe raamwerk zou kunnen plaatsvinden twee tot drie jaar na de inwerkingtreding ervan.