

I

(Resoluties, aanbevelingen en adviezen)

AANBEVELINGEN

EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S

AANBEVELING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S

van 20 december 2012

inzake de financiering van kredietinstellingen

(ECSR/2012/2)

(2013/C 119/01)

DE ALGEMENE RAAD VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S,

Gezien Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macro-prudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's⁽¹⁾, inzonderheid artikel 3, lid 2, onder b), d) en f), en artikelen 16 tot en met 18,

Gezien Besluit ECSR/2011/1 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 20 januari 2011 houdende goedkeuring van het reglement van orde van het Europees Comité voor systeemrisico's⁽²⁾, inzonderheid artikel 15, lid 3, onder e), en artikelen 18 tot en met 20,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Financieringsvoorwaarden voor kredietinstellingen zijn aanzienlijk beïnvloed door de huidige crisis. Krediet- en interbancaire markten zijn aangeslagen als gevolg van de sterke banden tussen de kredietinstellingen en landen en de onzekerheden over kwaliteit van de activa en de duurzaamheid van businessmodellen van sommige kredietinstellingen. De kredietinstellingen hebben op deze situatie gereageerd door gewijzigde financieringsstructuren en activaportefeuilles.
- (2) Op 29 juni 2012 werden tijdens de top van het eurogebied belangrijke stappen ondernomen om de negatieve samenhang tussen landen en kredietinstellingen te doorbreken. Zij beoogde de invoering van een gemeenschappelijk toezichtsmechanisme en het directe gebruik van de Europese middelen van de EFSF en ESM voor de bankenherkapitalisatie/bailout en liquidatie. Bepaalde krediet-

instellingen hebben echter nog steeds een negatieve invloed op landen, en vice versa. Deze vicieuze cirkel moet worden doorbroken voor een betere werking van de financieringsmarkten.

- (3) Met het oog op verbetering van de financieringsvoorwaarden is het noodzakelijk om de veerkracht van de kredietinstellingen en het vertrouwen in hen te herstellen. De aanbeveling van de Europese Bankautoriteit (EBA) voor minimaal 9 % Core Tier 1-kapitaalratio voor kredietinstellingen⁽³⁾ heeft deels bijgedragen tot de verwezenlijking van deze doelstelling. De huidige macro-economische vooruitzichten zetten de balansen van de kredietinstellingen echter verder onder druk.
- (4) De huidige hervorming van de EU-regelgeving inzake kredietinstellingen (CRD IV-pakket⁽⁴⁾), met name de bepalingen met betrekking tot het liquiditeitsregime en het kader voor herstel en liquidatie⁽⁵⁾, bevindt zich nog in de onderhandelingsfase. De datum waarop de voorgestelde pakketten definitieve goedkeuring zullen ontvangen en in

⁽³⁾ EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence (EBA/REC/2011/1) (Alleen in het Engels beschikbaar).

⁽⁴⁾ Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees parlement en de Raad betreffende het aanvullend toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (COM(2011) 453 final), en een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (COM(2011) 452 final).

⁽⁵⁾ Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van de Richtlijnen 77/91/EEG, 82/891/EG, en Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG en 2011/35/EU en Verordening (EU) nr. 1093/2010 (COM(2012) 280 final).

⁽¹⁾ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

⁽²⁾ PB C 58 van 24.2.2011, blz. 4.

- werking treden, blijft onzeker, net als de aard van de onderlinge verbanden tussen de verschillende instrumenten. Duidelijkheid inzake het regelgevend kader verwezenlijken zou niet alleen goed zijn voor de aan dat kader onderworpen kredietinstellingen, maar ook voor beleggers.
- (5) Terwijl de overheid, in het bijzonder de centrale banken, met buitengewone maatregelen de financieringsspanningen beoogden te verminderen en de voorwaarden te scheppen voor kredietinstellingen om de financieringsstructuren in de toekomst te versterken, moeten de kredietinstellingen ook actief streven naar duurzame financieringsstructuren.
- (6) Het toezicht op en de beoordeling van de financieringsrisico's van kredietinstellingen en het beheer van financieringsrisico's door nationale toezichthouders is fundamenteel voor het vermogen van kredietinstellingen om hun eigen financieringsplannen uit te voeren en de afhankelijkheid van financieringsbronnen van de overheid te beperken. Ook het toezicht door de nationale toezichthouders op het gebruik van innovatieve instrumenten en het aanbod van achtergestelde depositoachtige financiële instrumenten kan bijdragen aan de tijdige detectie van risico's, waardoor nader toezichtsoptreden mogelijk wordt, indien nodig.
- (7) De invoering van een beleid voor risicobeheer inzake bezwaring van activa is cruciaal om te verzekeren dat kredietinstellingen hun niveaus inzake bezwaring monitoren en daarom beter het hoofd kunnen bieden aan mogelijke stresssituaties.
- (8) Het toezicht op de bezwaring van activa door de nationale toezichthouders moet betrekking hebben op bezwaarde activa en bezwaarbare activa, alsook op de bronnen van bezwaring, en het door kredietinstellingen ontwikkelde beleid en noodplannen.
- (9) Markttransparantie draagt bij tot het adresseren van asymmetrische informatie. Informatie die duidelijk, eenvoudig en gemakkelijk te vergelijken is, is nodig opdat marktdeelnemers risicoprofielen op het gebied van bezwaring beter kunnen differentiëren.
- (10) Voor marktdeelnemers gelden de op International Financial Reporting Standard (IFRS) 7 gebaseerde informatievereisten, indien zulks toepasselijk is ⁽¹⁾. Het ware aangegeven tegelijkertijd de kring van informatieverstrekken kredietinstellingen uit te breiden, de informatieverplichting op alle bezwaringvormen toe te passen, de informatievoorwaarden aan te scherpen en de praktijken te uniformiseren.
- (11) De ontwerpvoorwaarden beogen stigmatisering van kredietinstellingen te voorkomen en derhalve dienen centralebanktransacties niet openbaar te zijn.
- (12) De identificatie van de beste praktijken door de Europese en nationale toezichthouders vergemakkelijkt de vergelijking van de verschillende uitgaven van gedekte obligaties en draagt bij tot beter onderbouwde risicoanalyse. De identificatie van beste praktijken met betrekking tot andere bezwaarbare financiële instrumenten, kan bijdragen tot soortgelijke verbeteringen in deze markten. De verwerving van beide soorten instrumenten zal aantrekkelijker zijn voor beleggers omdat zulks perceptiekosten van de op hen toepasselijke regelgeving zou verlagen. Derhalve is het wenselijk het gebruik van beste praktijken met de hoogste kwaliteitsnormen te stimuleren.
- (13) Het Commissievoorstel voor de invoering van een gemeenschappelijk toezichtmechanisme ⁽²⁾ (zoals door de Raad op 12 december 2012 overeengekomen) voorziet in opdraging aan de Europese Centrale Bank (ECB) van specifieke toezichthoudende taken die nodig zijn voor het toezicht op kredietinstellingen. Voor de uitvoering van deze taken wordt de ECB geacht uit hoofde van de toepasselijke rechtshandelingen van de Unie de bevoegde autoriteit te zijn en de bevoegdheden en verplichtingen te hebben die bevoegde autoriteiten krachtens die rechtshandelingen hebben.
- (14) De bijlage bij deze aanbeveling analyseert het voor de financiële stabiliteit in de Unie significante systeemrisico dat voortvloeit uit de financiering van kredietinstellingen in de Unie.
- (15) In overeenstemming met overweging 29 van Verordening (EU) nr. 1092/2010, is bij het opstellen van deze aanbeveling rekening gehouden met de opmerkingen van de betrokken belanghebbenden uit de particuliere sector.
- (16) Deze aanbeveling laat de mandaten van de centrale banken in de Unie ten aanzien van monetair beleid onverlet.
- (17) Aanbevelingen van het Europees Comité voor systeemrisico's worden gepubliceerd nadat de Raad in kennis is gesteld van het voornemen daartoe van de algemene raad en na de Raad de gelegenheid te hebben gegeven te reageren,

HEEFT DE VOLGENDE AANBEVELING GEDAAN:

AFDELING 1

AANBEVELINGEN

Aanbeveling A — Toezicht en beoordeling van financieringsrisico's en beheer van financieringsrisico door toezichthouders

1. Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt aangeraden om hun beoordelingen van de financiering en liquiditeitsrisico's voor

⁽¹⁾ In Europa zijn deze normen middels Verordening (EG) nr. 1126/2008 van de Commissie van 3 november 2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 320 van 29.11.2008, blz. 1) vastgesteld.

⁽²⁾ Voorstel voor een verordening van de Raad waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid op het gebied van het prudentieel toezicht op kredietinstellingen (COM(2012) 511 final).

de kredietinstellingen, het risicobeheer van de financiering, binnen ruimere balansstructuur te versterken, en zouden met name:

- a) de financieringsplannen die door kredietinstellingen worden voorgelegd en de haalbaarheid ervan voor elk nationaal banksysteem geaggregeerd dienen te beoordelen, rekening houdend met het businessmodel en de risicobereidheid van elke instelling;
 - b) toezicht dienen te houden op de ontwikkeling van financieringsstructuren om innovatieve instrumenten te identificeren, informatie op te vragen over deze instrumenten en de verkregen informatie te analyseren om te begrijpen hoe risico's kunnen verschuiven binnen het financiële stelsel;
 - c) toezicht dienen te houden op het niveau, de evolutie en het gedrag van achtergestelde depositoachtige financiële instrumenten, die worden verkocht aan particuliere klanten, en de mogelijke negatieve gevolgen ervan voor de traditionele deposito's.
2. Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt aanbevolen om op geaggregeerde basis toezicht te houden op plannen van kredietinstellingen om de afhankelijkheid van de financieringsbronnen van de overheid te verminderen en om de levensvatbaarheid van dergelijke plannen voor elk nationaal banksysteem te beoordelen.
 3. Nationale toezichthouders en andere instanties met een macroprudentieel mandaat wordt aanbevolen om de impact van de financieringsplannen van kredietinstellingen op de stroom van de kredietverlening aan de reële economie te beoordelen.
 4. De EBA wordt aanbevolen richtsnoeren betreffende geharmoniseerde templates en definities te ontwikkelen, in overeenstemming met haar gevestigde overlegpraktijken, teneinde de rapportage van de financieringsplannen met het oog op de aanbevelingen in de paragrafen 1 tot en met 3 te vergemakkelijken.
 5. De EBA wordt aanbevolen om de beoordeling van de financieringsplannen op Unieniveau op geaggregeerde basis te coördineren, met inbegrip van de plannen van kredietinstellingen om de afhankelijkheid van overheidsfinancieringsbronnen te verminderen, en om de levensvatbaarheid van dergelijke plannen voor het bankwezen van de Unie te beoordelen.

Aanbeveling B — Risicobeheer van bezwaring van activa door instellingen

Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt aanbevolen het volgende van de kredietinstellingen te eisen:

1. Invoering van een risicomangementbeleid om hun aanpak van activabezwaring te definiëren, alsook de procedures en controles die waarborgen dat de risico's van het onderpandbeheer en activabezwaring adequaat worden geïdentificeerd, gecontroleerd en beheerd. Dit beleid dient rekening te houden met het businessmodel van elke instelling, de lidstaten

waarin zij actief zijn, de specifieke kenmerken van de financieringsmarkten en de macro-economische situatie. Het beleid moet worden goedgekeurd door de bevoegde bestuursorganen van elke instelling.

2. Strategieën opnemen in hun noodplannen om noodgedwongen bezwaring te adresseren die voortvloeit uit relevante stresssituaties, d.w.z. aannemelijke maar onwaarschijnlijke schokken, waaronder de ratingverlaging van de kredietinstelling, waardevermindering van in onderpand gegeven activa en aanscherpen van margerevisten.
3. Beschikken over een algemeen kader voor toezicht dat tijdig informatie verstrekt aan het management en de betrokken bestuursorganen over:
 - a) het niveau, de evolutie en de soorten bezwaring van activa en aanverwante bronnen van bezwaring, zoals gedeckte financieringen of andere transacties;
 - b) het bedrag, de evolutie en de kredietkwaliteit van onbezwaarde activa die bezwaarbaar zijn, met vermelding van de omvang van de voor bezwaring beschikbare activa;
 - c) het bedrag, evolutie en soorten bijkomende bezwaringen als gevolg van stressscenario's (voorwaardelijke bezwaring).

Aanbeveling C — Door toezichthouders uitgeoefend toezicht op bezwaring van activa

1. Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt aanbevolen nauwgezet toezicht te houden op de hoogte, evolutie en soorten bezwaarde activa als onderdeel van hun toezichthoudende taak, en moeten in het bijzonder:
 - a) de toezichtkaders, het beleid en de noodplannen die door kredietinstellingen inzake bezwaring en het beheer van onderpand zijn ingesteld, herzien;
 - b) toezicht houden op het niveau, de evolutie en de soorten bezwaring van activa en aanverwante bronnen van bezwaring, zoals gedeckte financieringen of andere transacties;
 - c) toezicht houden op de omvang, de evolutie en de kredietkwaliteit van voor concurrente crediteuren beschikbare onbezwaarde activa, die bezwaarbaar zijn;
 - d) toezicht houden op de omvang, evolutie en soorten bijkomende bezwaringen als gevolg van stressscenario's (voorwaardelijke bezwaring).
2. Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt aanbevolen binnen het kader van hun toezichthoudende taak toezicht te houden op de risico's verbonden aan het onderpandbeheer en bezwaring van activa en deze te beoordelen. Deze beoordeling moet rekening houden met andere risico's, zoals krediet- en financieringsrisico's, en verzachtende factoren, zoals kapitaal- en liquiditeitsbuffers.
3. De EBA wordt aanbevolen richtsnoeren betreffende geharmoniseerde templates en definities op te stellen ter vergemakkelijking van het toezicht op de bezwaring van activa, in overeenstemming met haar vaste overlegpraktijken.

4. De EBA wordt aanbevolen om nauwlettend toezicht te houden op het niveau, de evolutie en de soorten bezwaarde activa, evenals onbezwaarde activa die op Unieniveau bezwaarbaar zijn.

Aanbeveling D — Markttransparantie inzake bezwaring van activa

1. De EBA wordt aanbevolen richtsnoeren te ontwikkelen inzake voor kredietinstellingen betreffende activabezwaring geldende transparantievereisten. Deze richtsnoeren zouden mede moeten waarborgen dat de aan de markt verstrekte informatie duidelijk, makkelijk vergelijkbaar en juist is. Gezien de beperkte ervaring met het verstrekken van betrouwbare en zinvolle informatie inzake activakwaliteit, dient de EBA een geleidelijke aanpak te volgen teneinde na één jaar te komen tot een extensievere informatieregeling. De richtsnoeren dienen van kredietinstellingen het volgende te verlangen:
 - a) informatie inzake het niveau en de ontwikkeling van bezwaarde en onbezwaarde activa:
 - i) voor het eerste jaar volgende op de vaststelling van de richtsnoeren dient deze informatie op jaarbasis een opsplitsing naar activatype te omvatten;
 - ii) op basis van de tot 31 december 2014 opgedane ervaring, met inbegrip van de implementatie van aanbeveling C, dienen de richtsnoeren te worden gewijzigd en informatie op halfjaarlijkse basis worden verlangd, zulks aangevuld door een vereiste bij de verstrekking de informatie op te splitsen naar activakwaliteit, op voorwaarde dat de EBA meent dat dergelijke aanvullende informatieverstrekking betrouwbaar en zinvol is;
 - b) de kredietinstellingen verstrekken vrijwillig een toelichting waardoor de gebruikers het belang van bezwaring in het financieringsmodel van de kredietinstellingen beter kunnen begrijpen.
2. Ten aanzien van paragraaf 1, onder a), wordt de EBA aanbevolen in de richtsnoeren de kenmerken van de verstrekte gegevens te specificeren, zulks in eenheden en tijdigheid van de informatieverstrekking.
3. Bij de ontwikkeling van deze richtsnoeren wordt de EBA aanbevolen:
 - a) met ESMA samen te werken, teneinde voort te borduren op de bestaande in IFRS opgenomen vereisten inzake activabezwaring;
 - b) rekening te houden met relevante ontwikkelingen inzake verwante onderwerpen, met name welke verband houden met het regelgevende kader inzake liquiditeit, en
 - c) te verzekeren dat het niveau en de ontwikkeling van aan centrale banken verpande activa, alsook het door centrale banken verleende bedrag aan liquiditeitssteun, niet kan worden ontdekt.

Aanbeveling E — Gedekte obligaties en andere bezwaring genererende instrumenten

1. Nationale toezichhouders wordt aanbevolen beste praktijken met betrekking tot gedekte obligaties te identificeren en harmonisatie van hun nationale kaders aan te moedigen.
2. De EBA wordt aanbevolen het optreden van nationale toezichhouders te coördineren, in het bijzonder in verband met de kwaliteit en de scheiding van de cover pools, bescherming van gedekte obligaties tegen insolventie, de activa en passiva risico's voor cover pools en openbaarmaking van de samenstelling van de cover pools.
3. De EBA wordt aanbevolen na te gaan of het wenselijk is richtlijnen uit te vaardigen of aanbevelingen te onderschrijven die beste praktijken bekrachtigen, na controle van de werking van de markt voor gedekte obligaties aan de hand van deze beste praktijken gedurende een periode van twee jaar. Als de EBA de noodzaak van een wetsvoorstel dien-aangaande identificeert, dient zij te rapporteren aan de Europese Commissie en het ECSR te informeren.
4. De EBA wordt aanbevolen te beoordelen of er andere financiële instrumenten bestaan die bezwaringen genereren die ook van de identificatie van beste praktijken in nationale kaders zouden profiteren. Als de EBA tot de conclusie komt dat dergelijke instrumenten bestaan, moet zij i) de identificatie coördineren en de harmonisatie van de daaruit resulterende beste praktijken door de nationale toezichhouders aanmoedigen, ii) handelen zoals omschreven in paragraaf 3 betreffende gedekte obligaties, in een volgende fase.

AFDELING 2

IMPLEMENTATIE

1. Interpretatie

1. In deze aanbeveling gelden de volgende definities:
 - a) „kredietinstelling”: een kredietinstelling zoals beschreven in artikel 4, lid 1, van Richtlijn 2006/48/EG ⁽¹⁾;
 - b) „financieel stelsel”: financiële stelsels zoals gedefinieerd in Verordening (EU) nr. 1092/2010;
 - c) „nationale toezichthouder”: een bevoegde autoriteit of toezichthouder zoals vastgelegd in artikel 1, lid 3, onder f), van Verordening (EU) nr. 1092/2010. Wanneer een nationale toezichthouder niet de bevoegde toezichthouder is, wordt de ECB die binnen het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme optreedt, geacht de geadresseerde van de desbetreffende aanbeveling te zijn;
 - d) „bezwaard activum”: activum dat, expliciet of impliciet, is verpand of onderhevig is aan een regeling ter waarborging, onderpandstelling of kredietverbetering van een transactie;
 - e) „innovatief instrument”: een instrument waarvoor, vanwege de noviteit, weinig gedragsinformatie beschikbaar is, in het bijzonder bij een stressevenement, waardoor

⁽¹⁾ PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1.

de kredietinstellingen aan verborgen risico's worden blootgesteld, zoals liquiditeits- en financieringsschaarste en juridische of reputatierisico's.

- f) „onverzekerd depositoachtige financieel instrument”: een financieel instrument dat kan lijken op een deposito, maar andere risico's inhoudt dan die van een deposito, omdat dit financieel instrument niet wordt gedekt door een depositogarantiestelsel;
 - g) „deposito”: deposito als omschreven in artikel 1, lid 1, van Richtlijn 94/19/EG ⁽¹⁾;
 - h) „duurzame financieringsstructuur”: een financieringsstructuur die kan worden bestendig, zonder overheidsinterventie en ten aanzien waarvan de financieringskosten de levensvatbaarheid van de instelling niet beïnvloeden.
2. De bijlage vormt een integrerend deel van deze aanbeveling. In geval van een conflicterend corpus en bijlage prevaleert het corpus.

2. Implementatiecriteria

1. De volgende criteria zijn van toepassing op de implementatie van deze aanbeveling:
- a) deze aanbeveling betreft uitsluitend de financiering van kredietinstellingen;
 - b) regelgevingsarbitrage dient te worden vermeden;
 - c) de implementatie zal genoegzaam rekening houden met het proportionaliteitsbeginsel in verband met de bijzondere systeemrelevantie van financiering en bezwaringsrisico's binnen elk bancair systeem en rekening houdend met de doelstelling en de inhoud van elke aanbeveling;
 - d) specifieke criteria voor de naleving van de aanbevelingen A tot en met E worden uiteengezet in de bijlage.
2. Geadresseerden wordt verzocht aan het ECSR en de Raad verslag te doen over hetgeen ingevolge deze aanbeveling ondernomen werd, of het niet-ondernemen van actie genoegzaam te rechtvaardigen. De verslagen dienen minimaal het volgende te bevatten:
- a) informatie over de inhoud en het tijdschema van de ondernomen acties;
 - b) een beoordeling van de ondernomen acties vanuit het perspectief van de doelstellingen van deze aanbeveling;
 - c) een gedetailleerde rechtvaardiging van nagelaten actie of het afwijken van deze aanbeveling, met inbegrip van eventuele vertragingen.

3. Tijdschema voor het opvolgen van de aanbevelingen

Geadresseerden wordt verzocht aan het ECSR en de Raad verslag te doen over hetgeen ingevolge deze aanbeveling ondernomen werd, of het nalaten van actie genoegzaam te rechtvaardigen in overeenstemming met de hieronder uiteengezette termijnen.

1. *Aanbeveling A* — Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op banken, nationale toezicht-

houders en andere autoriteiten met een macroprudentieel mandaat, en de EBA wordt verzocht te rapporteren overeenkomstig het volgende tijdschema:

- a) de nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op banken wordt verzocht om uiterlijk op 30 juni 2014 bij het ECSR een tussentijds verslag met een eerste beoordeling van het resultaat van de uitvoering van de aanbevelingen A (1) en (2) in te dienen;
 - b) de nationale toezichthoudende autoriteiten die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op banken wordt verzocht om uiterlijk op 31 januari 2015 bij het ECSR en de Raad een definitief verslag over de aanbevelingen A (1) en (2) in te dienen;
 - c) de nationale toezichthouders met een macroprudentieel mandaat wordt verzocht uiterlijk op 30 juni 2014 bij de ECSR een tussentijds verslag met een eerste beoordeling van het resultaat van de uitvoering van de aanbeveling A (3) in te dienen;
 - d) de nationale toezichthouders met een macroprudentieel mandaat wordt verzocht uiterlijk op 31 maart 2015 bij de ECSR en de Raad een eindverslag inzake uitvoering van de aanbeveling A (3) in te dienen;
 - e) de EBA wordt verzocht de richtsnoeren als bedoeld in aanbeveling A (4) uiterlijk op 31 december 2013 bij het ECSR en de Raad in te dienen;
 - f) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 30 september 2014 bij het ECSR een tussentijds verslag met een eerste beoordeling van het resultaat van de uitvoering van de aanbeveling A (5) in te dienen;
 - g) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 31 maart 2015 een definitief verslag over de uitvoering van aanbeveling A (5) bij het ECSR en de Raad in te dienen.
2. *Aanbeveling B* — De nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op banken wordt verzocht uiterlijk op 30 juni 2014 te rapporteren aan het ECSR en de Raad over de maatregelen die zijn genomen naar aanleiding van deze aanbeveling.
3. *Aanbeveling C* — De EBA en de nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op banken wordt verzocht te rapporteren overeenkomstig het volgende tijdschema:
- a) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 31 december 2013 bij het ECSR en de Raad de richtsnoeren als bedoeld in aanbeveling C (3) en een tussentijds verslag met een voorstel over de wijze waarop zij van plan is te voldoen aan aanbeveling C (4) in te dienen;
 - b) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 30 september 2014 bij het ECSR een eerste verslag over activabezwaarings te dienen, zulks in het kader van aanbeveling C (4);
 - c) de EBA wordt verzocht in het kader van aanbeveling C (4) bij het ECSR en de Raad een definitief toezichtsverslag over de bezwaring van activa in te dienen;

⁽¹⁾ PB L 135 van 31.5.1994, blz. 5.

- d) de nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op banken wordt verzocht om uiterlijk op 30 juni 2014 bij het ECSR een eerste toezichtsverslag over de maatregelen die in reactie op de aanbevelingen C (1) en (2) zijn genomen, in te dienen;
- e) de nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op banken wordt verzocht om uiterlijk op 30 september 2015 bij het ECSR en de Raad een definitief toezichtsverslag over de maatregelen die in reactie op de aanbevelingen C (1) en (2) zijn genomen, in te dienen.
4. *Aanbeveling D* — De EBA wordt verzocht te rapporteren overeenkomstig het volgende tijdschema:
- a) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 31 december 2013 het ECSR en de Raad te voorzien van de richtsnoeren;
- b) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 30 juni 2015 het ECSR en de Raad te voorzien van een aanvullend verslag inzake de implementatie van aanbeveling D (1), onder a), ii).
5. *Aanbeveling E* — De EBA en de nationale toezichthouders wordt verzocht te rapporteren overeenkomstig het volgende tijdschema:
- a) de nationale toezichthouders wordt verzocht uiterlijk op 31 december 2013 te rapporteren aan het ECSR en de Raad over de maatregelen die zijn genomen naar aanleiding van aanbeveling E (1);
- b) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 31 december 2013 bij het ECSR een tussentijds verslag in te dienen, waarin de beginselen van goede praktijken met betrekking tot gedekte obligaties die de EBA samen met de nationale toezichthouders heeft geïdentificeerd, uiteengezet worden, en een beoordeling van andere financiële instrumenten die een bezwaring genereren waarvoor de beste praktijken moeten worden geïdentificeerd;
- c) de EBA wordt verzocht uiterlijk op 31 december 2014 bij het ECSR een tussentijds verslag in te dienen, waarin de beginselen van beste praktijken voor andere financiële

instrumenten die een bezwaring genereren uiteengezet worden, indien zij geïdentificeerd waren in het tussentijds verslag vermeld in paragraaf b van dit tijdschema;

- d) de EBA wordt verzocht om uiterlijk op 31 december 2015 een eindverslag in te dienen bij het ECSR en de Raad met een evaluatie van de werking van het kader voor de gedekte obligaties, zulks uit hoofde van de beginselen van beste praktijken en haar visie op aanbevolen verdere actie indien zij dit wenselijk acht;
- e) de EBA wordt verzocht om uiterlijk op 31 december 2016 een eindverslag in te dienen bij het ECSR en de Raad met een evaluatie van de werking van het kader van de andere financiële instrumenten die bezwaring genereren krachtens de beginselen inzake beste praktijken, indien zij geïdentificeerd waren in het tussentijds verslag dat krachtens paragraaf b) van dit tijdschema moet worden ingediend, en haar visie op de aanbevolen verdere actie indien zij dit wenselijk.

4. Toezicht en beoordeling

1. Het secretariaat van het ECSR:

- a) staat de geadresseerden bij, onder meer door gecoördineerde rapportage te bevorderen, toepasselijke modelformulieren te verstrekken en, waar nodig, de modaliteiten en het tijdschema voor het opvolgen;
- b) verifieert de opvolging door de geadresseerden, onder meer door hen op hun verzoek bij te staan, en rapporteert aan de Algemene Raad over de opvolging, zulks via het Stuurcomité.

2. De Algemene Raad beoordeelt de door de geadresseerden gerapporteerde acties en rechtvaardigingen en besluit, voor zover van toepassing, of deze aanbeveling niet is opgevolgd en of de geadresseerden het nalaten van actie niet genoegzaam hebben gerechtvaardigd.

Gedaan te Frankfurt am Main, 20 december 2012.

De voorzitter van het ESRB
Mario DRAGHI

BIJLAGE BIJ DE AANBEVELING INZAKE DE FINANCIERING VAN KREDIETINSTELLINGEN

INHOUD

	<i>Bladzijde</i>
SAMENVATTING	9
INLEIDING	10
I. ONTWIKKELING VAN FINANCIERINGSSTRUCTUREN EN ACTIVA 7	11
I.1. Gedekte versus ongedekte financiering	12
I.2. Ontwikkeling van gedekte financiering	13
I.2.1. Gedekte obligaties	14
I.3. Ontwikkeling van ongedekte financiering	15
I.3.1. Klantendeposito's	15
I.4. Innovatieve financiering	17
I.4.1. Liquiditeitsswaps	17
I.4.2. Gestructureerde producten en indexfondsen (ETF's)	17
I.5. Publieke steun in de huidige gespannen situatie	18
I.6. Bepalende factoren voor de ontwikkeling van financieringsstructuren	19
I.6.1. Effect van nieuwe regelgeving op bancaire financiering	20
I.7. Financiële hefboom en uitsplitsing van activa	22
II. BEZWARING VAN ACTIVA: GEGEVENS UIT DE ENQUÊTE	23
II.1. Algeheel niveau van activabezwinging	23
II.2. Gevolgen van overcollateralisatie voor bezwangingsniveaus	26
II.3. Bijdrage van de verschillende transacties tot bezwinging	27
III. RISICO'S	28
III.1. Activabezwangingsrisico's	28
III.1.1. Structurele achterstelling van ongedekte crediteuren	28
III.1.2. Kwesties betreffende toekomstige toegang tot ongedekte markten	29
III.1.3. Kwestie betreffende transparantie en correcte prijsstelling	30
III.1.4. Gestegen financierings- en liquiditeitsrisico's	30
III.1.5. Voorwaardelijke bezwinging	32
III.1.6. Andere risico's van activabezwinging	33
III.1.7. Andere risico's verbonden aan specifieke producten of transacties	34
III.1.8. Aanleidingen voor de concretisering van risico's	36
III.1.9. Houdbaarheid van activabezwinging	36
III.1.10. Het effect van activabezwinging op de reële economie	36
III.2. Risico's door innovatieve financiering	37
III.2.1. Transparantie, vertrouwen, moeilijkheid van beheer en toezicht	37
III.2.2. Verstremeling	37
III.2.3. Gerechtelijke procedures en reputatierisico's, consumentenbescherming	38
III.2.4. Specifieke risico's met betrekking tot liquiditeitsswaps	38
III.3. Risico's van concentratie	39
III.4. Risico's van de druk tot schuldafbouw	40

Bladzijde

IV.	DUURZAAMHEID VAN FINANCIERINGSSTRUCTUREN (MIDDELLANGE- TOT LANGETERMIJN-PERSPECTIEF)	40
IV.1.	Grotere rol voor klantendeposito's	40
IV.2.	De rol van ongedekte en gedekte „wholesale”-financiering	41
IV.3.	Kenmerken van een houdbare financieringsstructuur	42
IV.4.	Vraag- en aanbodeffecten van financiering	42
V.	BELEID	42
	BELEIDSDOELSTELLINGEN	42
	BEGINSELEN VOOR DE TENUITVOERLEGGING VAN DE AANBEVELINGEN	43
	FOLLOW-UP VOOR ALLE BELEIDSAANBEVELINGEN	43
	AANBEVELINGEN	43
V.1.	Aanbeveling A — Toezicht en beoordeling van financieringsrisico's en beheer van financieringsrisico door toezichhouders	44
V.1.1.	Economische overwegingen	44
V.1.2.	Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen	44
V.1.3.	Follow-up	45
V.1.4.	Communicatie ten aanzien van de follow-up	46
V.2.	Aanbeveling B — Risicobeheer van bezwaring van activa van instellingen	47
V.3.	Aanbeveling C — Door toezichhouders uitgeoefend toezicht op bezwaring van activa	47
V.3.1.	Economische overwegingen (aanbevelingen B en C)	48
V.3.2.	Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen (aanbevelingen B en C)	48
V.3.3.	Follow-up (aanbevelingen B en C)	48
V.3.4.	Communicatie ten aanzien van de follow-up — aanbeveling B	50
V.3.5.	Communicatie ten aanzien van de follow-up — aanbeveling C	50
V.4.	Aanbeveling D — Markttransparantie inzake bezwaring van activa	50
V.4.1.	Economische overwegingen	51
V.4.2.	Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen	51
V.4.3.	Follow-up	52
V.4.4.	Communicatie ten aanzien van de follow-up	53
V.5.	Aanbeveling E — Gedekte obligaties en andere bezwaring genererende instrumenten	53
V.5.1.	Economische overwegingen	53
V.5.2.	Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen	54
V.5.3.	Follow-up	54
V.5.4.	Communicatie ten aanzien van de follow-up	55
V.6.	Het ECSR neemt notitie van andere initiatieven	55
VI.	UITKOMSTEN VAN DE ENQUÊTE NAAR ACTIVABEZWARING EN INNOVATIEVE FINANCIERING: METHODOLOGISCHE EN STATISTISCHE TOELICHTING	55
VI.1.	Methodologische toelichting	55
VI.1.1.	Algemene beschrijving van de gegevens	55
VI.1.2.	Enige methodologische aspecten	56
VI.1.3.	Gegevenskwaliteitbeheer	56
VI.2.	Bezwaring	57
VI.2.1.	Bezwaringniveaus	57
VI.2.2.	Looptijd van bezwaarde activa en corresponderende passiva	60
VI.3.	Gedekte financiering	60
VI.4.	Tegenpartijen	61

SAMENVATTING

De financieringsstructuren van banken zijn de afgelopen jaren aanzienlijk veranderd. Deze bijlage beschrijft de ontwikkelingen in de financieringsbronnen en structuren van banken in de Unie en de risico's die daaruit voortvloeien, en presenteert een reeks beleidsvoorstellen om deze risico's in te dammen.

De meest opmerkelijke ontwikkeling was de toename van het relatieve belang van gedekte financiering als gevolg van de risicoaversie onder beleggers en ontwikkelingen op het vlak van regelgeving, in het bijzonder de Bazelse kapitaal- en liquiditeitseisen en Solvency II. Deze ontwikkelingen hebben de voorwaarden geschapen voor een stijgende vraag naar onderpand (waaronder uit financieringsbronnen in de publieke sector), terwijl het aanbod van kwalitatief hoogwaardig onderpand krappere werd, in een tijd waarin banken stabiele financieringsbronnen nodig hebben om hun kredietverlening aan de reële economie te kunnen voortzetten. De verhoogde onzekerheid onder beleggers in verband met de huidige staatsschuldencrisis heeft ertoe geleid dat banken steeds afhankelijker zijn geworden van financieringsbronnen in de publieke sector, terwijl de centrale banken hebben gereageerd met buitengewone maatregelen, waaronder langerlopende transacties en verruimde onderpandlijsten.

Banken zijn ook afhankelijker geworden van klantendeposito's en moeten daar harder om concurreren. De grotere afhankelijkheid van deposito's is deels succesvol geweest, maar ging ook gepaard met risico's, aangezien deposito's door concurrentie volatiler kunnen worden en doordat het productaanbod steeds innovatiever is geworden en niet altijd goed wordt begrepen. Tot slot zijn enkele banken met innovatieve producten gestart, met name liquiditeitsswaps, om financiering te verkrijgen tegen concurrerende prijzen. Om een compleet beeld te krijgen van deze ontwikkelingen, bevat de bijlage een beoordeling van de duurzaamheid van financieringsstructuren en hun impact op de financiële sector en de reële economie.

In de bijlage worden drie risicobronnen nader onderzocht: 1) bezwaring van activa, 2) innovatieve financiering, en 3) concentratie.

Gedekte financiering is gedurende de huidige crisissituatie voor banken van essentieel belang gebleken, aangezien het diversificatie van financieringsbronnen mogelijk maakt en het tegenpartijrisico verlaagt. Naast een bespreking van de voordelen van gedekte financiering tijdens de crisis, bevat de bijlage tevens een beoordeling van de risico's van een buitensporig bezwaringsniveau. Ten eerste impliceert het een verdere achterstelling van andere schuldeisers, in het bijzonder de depositohouders, wat gevolgen heeft als het gaat om mogelijk gebruik van gelden uit depositogarantiestelsels. Hoge niveaus van bezwaring kunnen ook negatieve gevolgen hebben voor toekomstige toegang tot ongedekte markten en voor problemen zorgen bij het correct prijzen van risico's, met consequenties voor de efficiënte toewijzing van middelen. Daarnaast is voorwaardelijke bezwaring doorgaans procyclisch, omdat zij toeneemt in perioden van onrust als gevolg van automatische verhogingen van onderpandseisen. Meer in het algemeen zorgen systeembrede toenames van bezwaring voor problemen in liquiditeits- en financieringsbeheer en versterken zij de risico's verbonden aan het hergebruik van onderpand. Bijkomende problemen betreffen een effectief beheer van en toezicht op instellingen met een hoog bezwaringsniveau.

Innovatieve financiering is doorgaans minder transparant en, als gevolg daarvan, moeilijker te beheren en te controleren. Gezien de mogelijke ondoorzichtigheid is er ook een grotere kans op gerechtelijke procedures en reputatierisico's, vooral als deze producten worden verkocht aan particulieren. De concentratierisico's worden geanalyseerd vanuit vier verschillende perspectieven: de beleggerspopulatie, instrumenten, looptijdprofielen en geografische reikwijdte.

In de bijlage wordt vanuit een breed perspectief betoogd dat een goed gediversifieerde financieringsstructuur voor kredietinstellingen essentieel is om stresssituaties te weerstaan. Dit impliceert het voorkomen van een te grote afhankelijkheid van individuele financieringsbronnen en, in het bijzonder, gedekte financiering. Bovendien is het nodig dat instellingen rekening houden met de activiteiten van andere instellingen bij het bepalen van hun vermogen om hun financieringsplannen uit te voeren, in het bijzonder met betrekking tot de afhankelijkheid van klantendeposito's, die, als gevolg van toegenomen concurrentie, een minder stabiele financieringsbron kunnen worden. Er zijn reeds aanwijzingen dat kredietinstellingen hun toevlucht nemen tot retailfinancieringsinstrumenten, die op deposito's kunnen lijken maar andere risico's meebrengen omdat ze mogelijk niet worden gedekt door de depositogarantiestelsels.

Op basis van de verrichte analyse worden een aantal beleidsaanbevelingen gedaan.

Gezien de nog steeds verstoorde marktomstandigheden en de noodzaak voor kredietinstellingen om robuuste financieringsplannen te ontwikkelen, is het raadzaam dat de nationale toezichthoudende instanties en de Europese Bankautoriteit (EBA) op korte termijn de financierings- en liquiditeitsrisico's en de levensvatbaarheid van de financieringsplannen in hun totaliteit controleren en beoordelen, op respectievelijk nationaal en EU-niveau. Thans wordt toezichthouders geadviseerd de plannen te beoordelen van instellingen betreffende het verminderen van de afhankelijkheid van financieringsbronnen in de publieke sector. Bij het analyseren van de financierings- en liquiditeitsrisico's wordt toezichthouders geadviseerd om speciale aandacht te besteden aan het gebruik van innovatieve instrumenten die systeemrisico's kunnen inhouden, en te kijken naar de risico's van niet-verzekerde depositoachtige instrumenten wanneer deze worden verkocht aan particuliere klanten, en de mogelijke negatieve effecten ervan op traditionele deposito's.

Een belangrijke drijfveer achter de voorstellen is het aanpakken van bezwaringskwesaties via een alomvattende strategie. Voor de korte termijn wordt opgeroepen tot een gezamenlijke inspanning ter verdere verbetering van het beheer van liquiditeits- en financieringsrisico's van kredietinstellingen waar sprake is van bezwaring. Toezichthouders wordt tevens

aanbevolen om consistentier te zijn bij het controleren en beoordelen van de niveaus, de ontwikkeling en de typen van bezwaring, en van het effect van stresssituaties op bezwaring. Van belang is dat een aanbeveling over markttransparantie is opgenomen. Deze aanbeveling beoogt het financieringsaanbod te verruimen door het prijzen van risico's te verbeteren, met name die met betrekking tot bezwaring.

Gezien het relatieve belang dat gedekte obligaties hebben gekregen in de financieringsstructuren van banken en de risico's die met deze instrumenten verband houden, bijvoorbeeld op het gebied van juridische onzekerheden in enkele lidstaten en verschillen in openbaarmakingspraktijken, wordt de nationale toezichhoudende instanties aangeraden om de toepassing van beste praktijken te stimuleren, publiek of particulier. Na deze eerste fase wordt de Europese Bankautoriteit (EBA) aangeraden om dergelijke initiatieven te coördineren en om beste praktijken vast te stellen, en om na te gaan of de markt werkt volgens de vastgestelde beginselen. Ook moet worden nagegaan of het passend is haar eigen bevoegdheden te gebruiken als formele mechanismen voor het opleggen van dergelijke beste praktijken of de zaak door te verwijzen naar de Europese Commissie voor mogelijke vervolgacties, rekening houdend met de mogelijke gevolgen voor anderszins goed functionerende markten. In een tweede fase wordt de EBA aangeraden na te gaan of er ook andere financiële instrumenten zijn die activa bezwaren en voor een soortgelijke aanpak zouden pleiten.

Zonder formele aanbevelingen te doen in de richting van andere financieringsmarkten, neemt het ESRB nota van een aantal particuliere initiatieven, bijvoorbeeld met betrekking tot het toekennen van keurmerken aan securitisatie en gedekte obligaties, omdat deze kunnen helpen het vertrouwen in bepaalde financiële producten te herstellen.

INLEIDING

De recente crisis vindt zijn oorsprong in de gebeurtenissen van 2007-2008 toen ontwikkelingen in de „wholesale“- en retailmarkten de kwetsbaarheden blootlegden die inherent zijn aan bepaalde beleggingscategorieën (bv. subprime woninghypotheken in de Verenigde Staten en elders) en aan sommige bedrijfsmodellen (bv. afhankelijkheid van kortlopende „wholesale“-financiering). De crisis heeft vervolgens een andere vorm aangenomen en zich uitgestrekt over een langdurige periode. In de Unie en met name het eurogebied hebben de huidige kwetsbaarheden van sommige landen en de zwaktes in sommige bancaire stelsels zichzelf in negatieve zin versterkt, in een context van zwakke economische groei. In deze situatie zorgen de sterke koppeling tussen bancaire en staatsschuldfinancieringskosten, in combinatie met onzekerheid over de kwaliteit van de activa van sommige banken en de duurzaamheid van hun bedrijfsmodellen, ervoor dat krediet- en interbancaire markten gebrekkig zijn blijven functioneren en dat banken problemen hebben ondervonden bij het beheren van hun balansen.

Tegen deze achtergrond zagen overheidsinstanties zich genoodzaakt te interveniëren. De centrale banken namen doortastende maatregelen om banken in staat stellen zichzelf te financieren, en de toezichhouders namen stappen om de kapitaalbuffers te verhogen, de transparantie te verbeteren en de kwaliteit van de activa te verhogen.

Om de situatie meester te worden, hebben de banken op hun beurt veranderingen doorgevoerd in hun financieringsstructuren en in hun activaportefeuilles. Deze bijlage besteedt tevens aandacht aan veranderingen in de financieringsbronnen en -structuren van banken en beoordeelt of deze ontwikkelingen systeemrisico's in zich dragen.

In deze bijlage worden de financieringsstructuren van EU-banken belicht en hoe deze zich in de afgelopen jaren hebben ontwikkeld. De nadruk ligt daarbij op het toenemend belang van gedekte financiering en andere transacties op onderpand en hun gevolgen met betrekking tot bezwaring van activa. Mogelijk in reactie op de crisis zijn enkele banken op zoek gegaan naar innovatiever financieringsbronnen, die vaak ondoorzichtig zijn en in sommige gevallen van invloed kunnen zijn op activabezwaring. Ten slotte wordt in bredere zin gekeken naar de gevolgen van deze ontwikkelingen in relatie tot de duurzaamheid van de financieringsstructuren van banken.

De bijlage bevat een beoordeling van de vraag of en zo ja, hoe deze ontwikkelingen onder de aandacht van beleidsmakers moeten komen. De conclusie is dat een aantal van deze risico's aanzienlijk zijn en daarom worden beleidsmogelijkheden gepresenteerd. Daarbij wordt naar behoren rekening gehouden met de huidige situatie, die nog steeds in het teken staat van crisis en marktinstabiliteit en daarom speciale zorg vereist.

Deze analytische exercitie maakt gebruik van een aantal verschillende datasets om de ontwikkeling en de huidige stand van zaken beter weer te geven. Hoewel de balansen van banken worden gecontroleerd door toezichhouders en andere overheidsinstanties en zijn onderworpen aan marktregels inzake transparantie, was het noodzakelijk een ad-hocenquête te doen om informatie te verkrijgen, met name over de niveaus en typen van bezwaring en over innovatieve financieringsbronnen.

Deze bijlage bestaat uit zes delen. Na de inleiding wordt in deel I de ontwikkeling en de huidige stand van zaken betreffende de financieringsstructuren van EU-banken belicht. Deel II is gewijd aan de analyse van de door het ECSR verzamelde gegevens over bezwaarde activa. De analyse van de risico's die met een dergelijke ontwikkeling gepaard gaan, volgt in deel III. Deel IV behandelt meer in het algemeen de kwestie van duurzaamheid van de financieringsstructuren en deel V sluit af met de beleidsaanbevelingen van het ECSR. Een methodologische en statistische bijlage over de ECSR-enquête betreffende bezwaring van activa en innovatieve financieringsinstrumenten is opgenomen in deel VI.

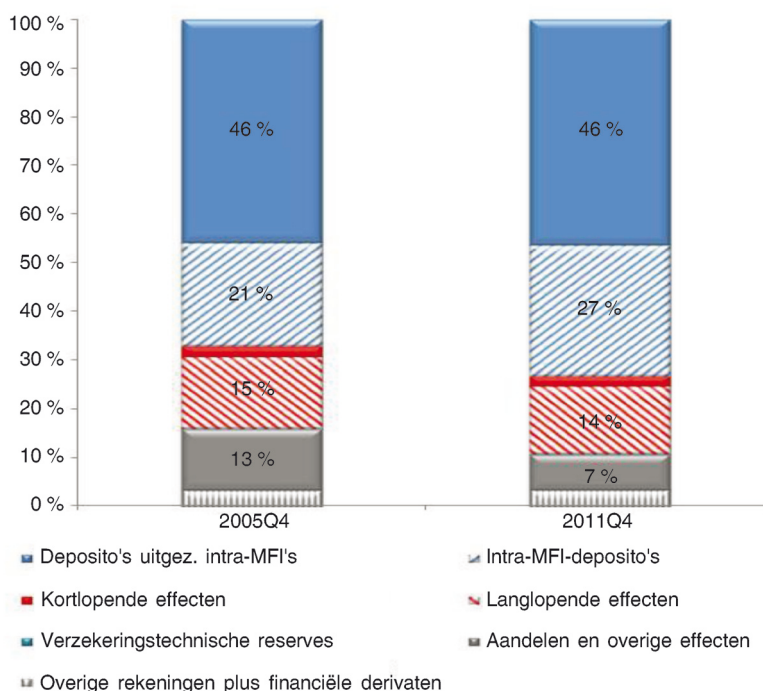
I. ONTWIKKELING VAN FINANCIERINGSSTRUCTUREN EN ACTIVA

De ontwikkeling van financieringsbronnen en -structuren in de afgelopen jaren kan niet los worden gezien van de huidige, langdurige crisis. In reactie op de ernstig verstoorde krediet- en interbancaire markten en in een context van kwetsbaarheden bij overheden en in financiële stelsels, met name in het eurogebied, hebben banken zowel hun financieringsstructuren als hun activaportefeuilles aangepast.

Wanneer de financieringsstructuur van de balansen van banken in het eurogebied ⁽¹⁾ per de jaarultimo 2011 wordt vergeleken met die van voor de financiële crisis (per de jaarultimo 2005), kan worden geconcludeerd dat deposito's, uitgezonderd intramonetaire financiële instellingen (MFI's), nog steeds het hoogste percentage van de bancaire passiva vormen (zie **grafiek 1**). Bovendien neemt het percentage klantdeposito's in de passiva van banken sinds 2008 toe, net als de looptijden van deze deposito's ⁽²⁾ (zie deel **I.3.1**).

Grafiek 1

Uitsplitsing passiva: 2005 t.o.v. 2011



Bron: ECB — Kwartaalrekeningen voor het eurogebied.

Sinds 2005 zijn passiva geherstructureerd, waardoor het aandeel intra-MFI-deposito's is toegenomen. Op basis van financiëletransactiegegevens zijn de deposito's sinds eind 2005 met 12 % toegenomen.

Er dient echter op te worden gewezen dat deze statistische component centralebankfinanciering omvat. Na de beleidsreactie van centrale banken en andere overheidsinstanties op het disfunctioneren van de krediet- en interbancaire markten, is in de afgelopen jaren het beroep op centralebankfinanciering en op het Eurosysteem in het bijzonder, en de afhankelijkheid van door overheden gegarandeerde schuld aanzienlijk toegenomen (zie deel **I.5**).

De op twee na relevantste post is langlopende schuldbewijzen, die 14 % van de totale bankpassiva besloeg. Wat betreft schuldbewijzen, heeft in de afgelopen paar jaar een verschuiving in de financieringsstructuur van banken plaatsgevonden naar gedekte financiering, waaronder gedekte obligaties (zie deel **I.1** en **I.2**). Het dalende marktvertrouwen heeft tevens geleid tot een aanzienlijke vermindering in grensoverschrijdende interbancaire transacties, wat tot uitdrukking kwam in kortere looptijden en hogere creditrenten. Deze hersegmentatie binnen nationale grenzen is nog steeds gaande.

Geconcludeerd kan worden dat voor een klein deel van de geënquêteerde banken ⁽³⁾ de samenstelling van de passivastucturen afhankelijk is van de kredietbeoordeling van de banken (en impliciet de kredietbeoordeling van landen), waarbij

⁽¹⁾ Vanwege het ontbreken van geharmoniseerde gegevens voor de gehele EU betreft deze informatie uitsluitend het eurogebied.

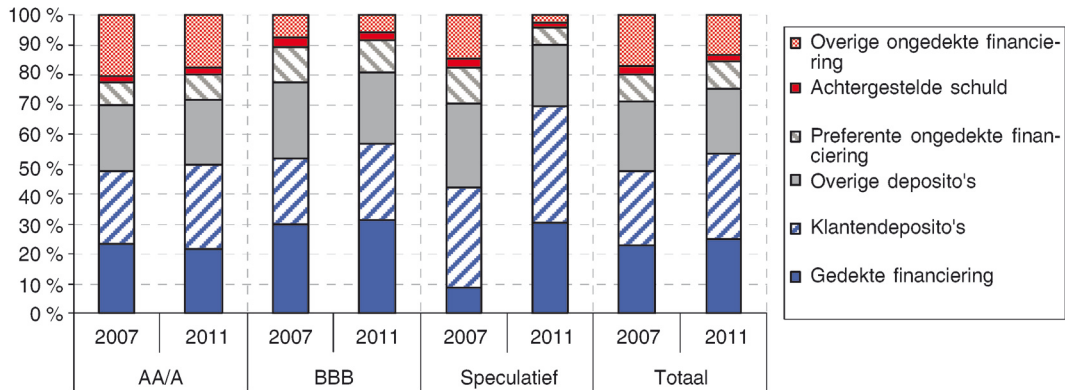
⁽²⁾ Zie ECB (2012a), *Changes in bank financing patterns*, april 2012.

⁽³⁾ Deze gegevens hebben betrekking op de enquête over activabezwaarings- en innovatieve financiering die door het ECSR in de zomer van 2012 is gehouden. Zie deel VI voor verdere details.

kwetsbaarder banken of banken in kwetsbaarder landen een sterkere toename kennen in gedekte financiering (waaronder centralebankfinanciering) en een afname in de afhankelijkheid van ongedekte schuldbewijzen. Deze banken lijken tevens hun depositobasis meer te hebben versterkt dan de banken met een hogere kredietbeoordeling. (zie **grafiek 2**).

Grafiek 2

Financieringsstructuur voor groepen banken met uiteenlopende kredietbeoordelingen, eind 2007 en eind 2011



Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering en Bloomberg.

Dekking: 12 banken (AA/A), 6 banken (BBB), 11 banken (speculatieve beoordeling), 29 banken (totaal).

Toelichting: Om een betrouwbare vergelijking te waarborgen, is voor de gegevens van eind 2007 en die van eind 2011 gebruikgemaakt van dezelfde steekproef van banken.

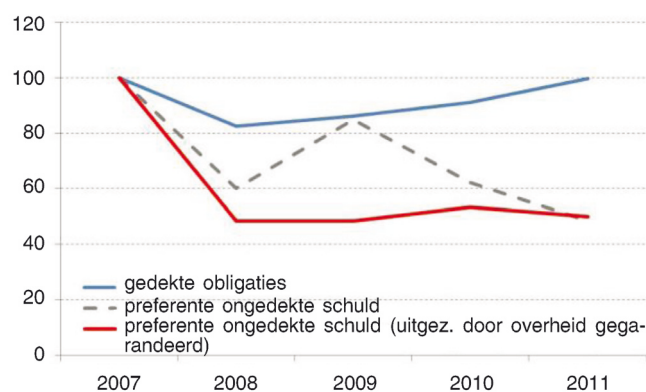
Deze veranderingen in de passiva van banken weerspiegelen tevens een verandering in de bedrijfsmodellen. De Europese banken volgden vóór de crisis doorgaans activastrategieën, wat leidde tot buitensporige schuldfinanciering, aangezien deze gemakkelijk en tegen lage kosten gefinancierd konden worden, met name in de „wholesale“-markten. De crisis en de implicaties ervan voor de beschikbaarheid van liquiditeit en financiering dwong banken hun strategische koers om te buigen naar passivastrategieën.

1.1. Gedekte versus ongedekte financiering

De uitgifte van middellang- en langlopende schuldbewijzen door banken is sinds eind 2007 aanzienlijk gedaald ten opzichte van het decennium vóór de crisis. Hoewel de financiële crisis zowel de ongedekte als gedekte financieringsmarkten negatief beïnvloedde, is de uitgifte van gedekte obligaties door EU-banken in de afgelopen paar jaar veel veerkrachtiger gebleken dan die van preferente ongedekte schuldbewijzen (zie **grafiek 3**), wat een verschuiving naar gedekter uitgiftes tot gevolg had (zie **grafiek 4**). Deze sterker wordende trend keerde in 2012, deels vanwege het feit dat de markttoegang voor perifere emittenten, die in 2010 en 2011 een belangrijk deel van de toename in de uitgiftes van gedekte obligaties voor hun rekening namen, het grootste deel van het jaar beperkt was.

Grafiek 3

Verandering in de uitgifte van gedekte obligaties en preferente ongedekte schuldbewijzen [2007-2011; index 2007 = 100]

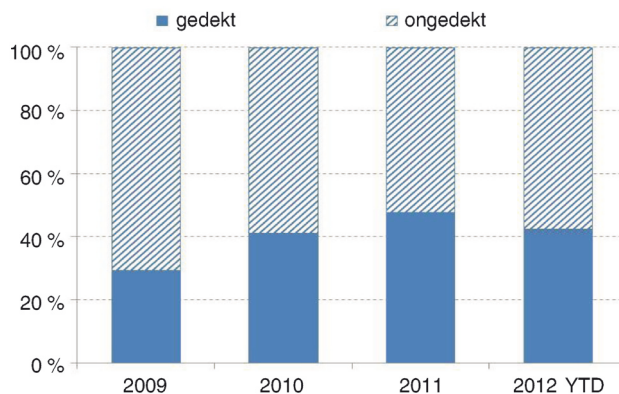


Bronnen: Dealogic en berekeningen van de ECB.

Toelichting: Uitgiftes van EU-banken, onafhankelijk van omvang uitgifte. Aangehouden deals zijn niet meegenomen.

Grafiek 4

Aandeel van gedekte en ongedekte schuldutgiftes [2009 – sep. 2012; in procenten]



Bronnen: Dealogic en berekeningen van de ECB.

Toelichting: Gedekte uitgiftes omvatten gedekte obligaties, effecten met activa als onderpand en effecten op onderpand van hypotheek. Uitgiftes van EU-banken, onafhankelijk van omvang uitgifte. Aangehouden deals zijn niet meegenomen.

Deze brede trend verhuult verschillen in ontwikkelingen tussen landen en tussen banken. In de afgelopen paar jaar verliepen de uitgiftes van banken in kwetsbaarder landen moeilijker dan in andere landen. Banken in kwetsbaarder landen hebben ook een groter beroep gedaan op gedekte schuldbewijzen (en de bewijzen vaak aangehouden om ze als onderpand te gebruiken) en op gewaarborgde schuldbewijzen (met name door de overheid gegarandeerd schuld papier). Bankgroepen met een lagere kredietbeoordeling, zelfs als zij in sterkere landen waren gevestigd, hadden grotere problemen om „wholesale“-financiering te verkrijgen in de particuliere markten.

Wat interbancaire financiering betreft, tonen de geldmarktenquêtegegevens⁽¹⁾ dat, na jaren van aanhoudende groei, de totale bedrijvigheid in de ongedekte markten in 2008 begon te dalen en in 2009-2010 aanzienlijk verder daalde als gevolg van grotere bezorgdheid over tegenpartijrisico's. Terwijl de ongedekte kredietopname in 2011 enigszins steeg, bleef zij duidelijk beneden het niveau van vóór de crisis. De daling van het relatieve aandeel van ongedekte kredietverlening zette zich in 2012 eveneens voort, toen de omzet in de ongedekte markten met 36 % kromp. De daling in de ongedekte interbancaire kredietopname werd tot op zekere hoogte gecompenseerd door een stijging in de refinanciering, die, na een daling in 2008, in 2009 begon toe te nemen; in 2012 daalde deze vorm van financiering echter weer met 15 %. De relatieve veerkracht van de bedrijvigheid op de secundaire markt kan deels worden toegerekend aan het toegenomen gebruik van elektronische platforms en, in het bijzonder, van handelsfaciliteiten met centrale tegenpartijen voor gedekte transacties. Volgens de enquêtegegevens is de bedrijvigheid in de gedekte markt die door centrale tegenpartijen wordt verrekend sinds 2008 sterk toegenomen; in 2012 nam zij al 55 % van de gedekte markttransacties voor haar rekening (vergeleken met 51 % in 2011).

I.2. Ontwikkeling van gedekte financiering

De omvang van de uitstaande gedekte schuld van EU-banken (uitgezonderd Duitsland) was tussen eind 2009 en het eerste kwartaal van 2012 relatief stabiel, hoewel dit het verschil in ontwikkelingen in de Unie verhulde, met toenames in verscheidene landen (bv. Spanje, Italië en Zweden) en dalingen elders (bv. Ierland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk⁽²⁾).

Tegelijkertijd zijn sommige banken begonnen met het opvoeren van de uitgifte van aangehouden securitisatie of gedekte obligaties teneinde deze instrumenten te gebruiken als onderpand, met name voor herfinancieringstransacties met centrale banken (zie deel I.5 voor nadere details). Met name instellingen met een lagere kredietbeoordeling deden tussen 2011 en 2012 een groter beroep op dit type transactie.

Aan het begin van het proces is op grote schaal gebruikgemaakt van securitisatie: 2008 zag een recordbedrag van 711 miljard EUR aan uitgiftes, waarvan slechts 5 % niet werd aangehouden door banken. Het aandeel en volume van aangehouden effecten op onderpand van activa oversteeg in 2008-2011 dat van aangehouden gedekte obligaties ruimschoots.

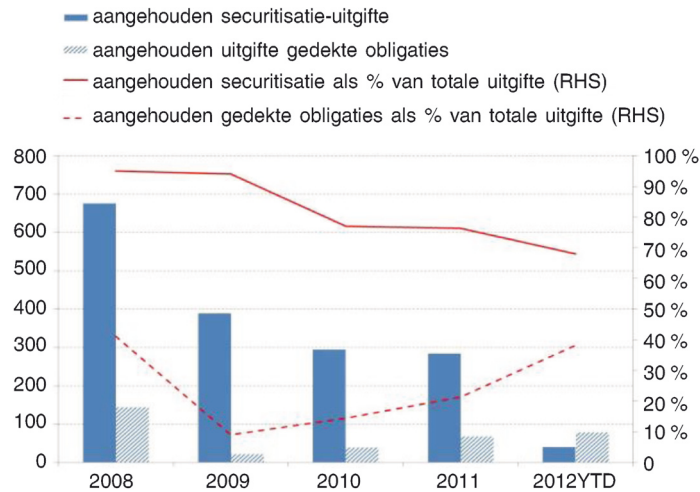
⁽¹⁾ Zie *Euro money market survey*, ECB, september 2012.

⁽²⁾ Het uitstaande bedrag aan gedekte schuld van Duitse banken vertoont de afgelopen paar jaar een dalende trend. Dit kan worden toegeschreven aan het feit dat verschillende banken forse herstructureringen doormaken en portefeuilles afbouwen die voorheen werden gefinancierd via gedekte obligaties (in het bijzonder gedekte overheidsobligaties).

In de eerste negen maanden van 2012 trok de uitgifte van aangehouden gedekte obligaties aan en was ze goed voor meer dan een derde van de totale uitgifte van gedekte obligaties (zie **grafiek 5**). Het aandeel van aangehouden securitisatie-uitgaves bleef echter aanzienlijk hoger, althans in het eerste kwartaal van 2012.

Grafiek 5

Aangehouden securitisatie- en gedekte obligatie-uitgaves op jaarbasis in de EU



Bronnen: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

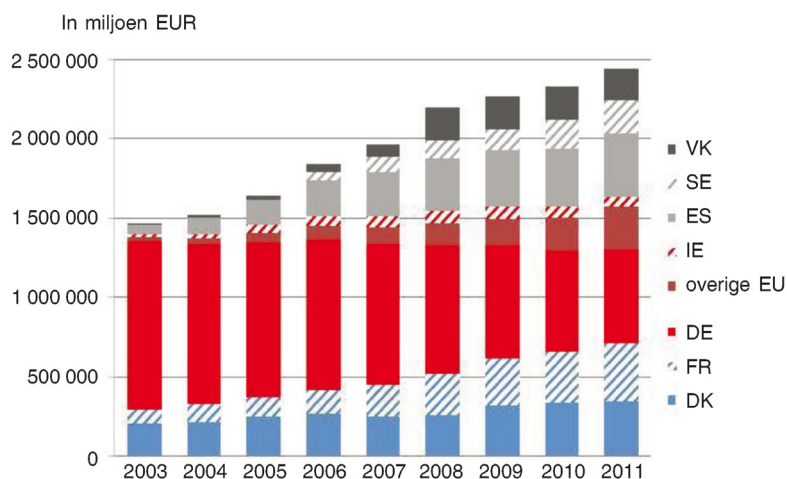
Toelichting: Gegevens omvatten door EU-banken uitgegeven gedekte obligaties, effecten op onderpand van activa en effecten op onderpand van hypotheeklen. De gegevens vanaf het begin van 2012 hebben betrekking op het eerste kwartaal en de eerste drie kwartalen voor respectievelijk securitisatie en gedekte obligaties.

I.2.1. Gedekte obligaties

Gedekte obligaties spelen een belangrijke rol bij gedekte financiering. Ze dienden aanvankelijk slechts in enkele landen als financieringsbron, maar ontwikkelden zich in een veel bredere groep landen gaandeweg tot een belangrijke bron van langlopende financiering voor banken (zie **grafiek 6**). In 2003 werd 95 % van alle uitstaande gedekte obligaties uitgegeven door banken en hypotheekbanken gevestigd in slechts vier landen (Denemarken, Frankrijk, Duitsland en Spanje), terwijl in 2010 slechts 66 % van alle uitstaande gedekte obligaties werd uitgegeven door deze vier landen (zie **grafiek 7**).

Grafiek 6

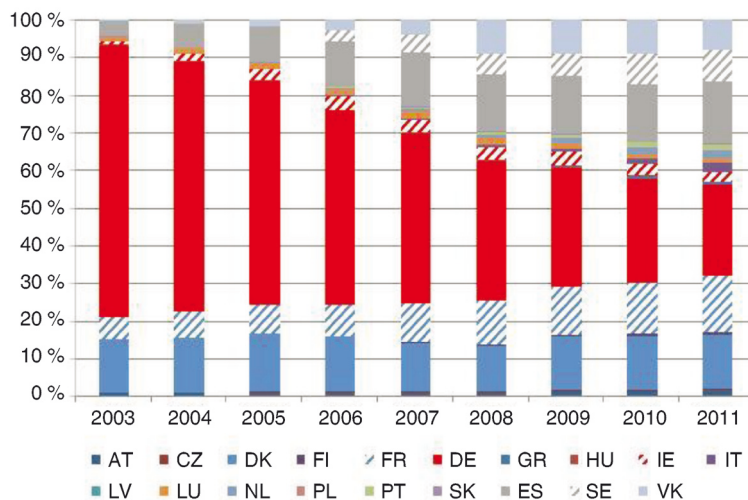
Uitstaande gedekte obligaties



Bron: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Grafiek 7

Aandeel uitstaande gedekte obligaties, per land, in het totaal van de EU



Bron: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

In zowel de primaire als de secundaire markten zijn de spreads op gedekte overheidsobligaties krappere gebleven dan die op preferente ongedekte schuld, wat gedekte obligaties aantrekkelijker maakte als financieringsinstrument, met name voor woninghypotheken. Het feit dat kredietbeoordelingsbureaus gedekte obligaties aanzienlijk hoger rangschikken dan de preferente ongedekte passiva van dezelfde emittent, heeft eveneens bijgedragen tot de grotere belangstelling onder beleggers voor deze instrumenten.

1.3. Ontwikkeling van ongedekte financiering

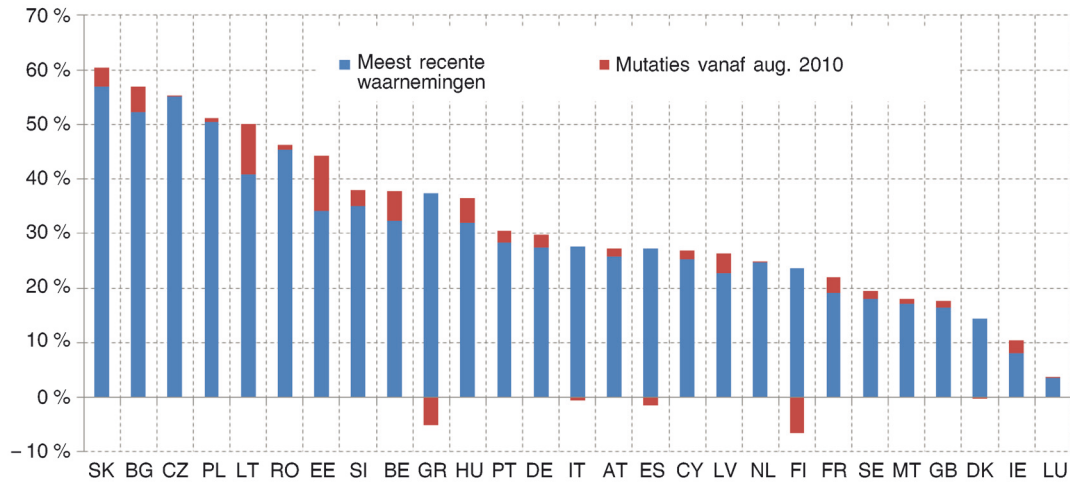
Hoewel het bedrag aan uitstaande ongedekte schuld in 2009 en 2010 relatief stabiel was, begon het in het eerste kwartaal van 2011 te dalen. Hetzelfde geldt voor het aandeel uitstaande ongedekte schuld in het totaal aan uitstaande schuld, wat in 2009 en 2010 rond 40 % bedroeg en in het eerste kwartaal van 2011 begon te dalen, onlangs uitkomend op 30 %. De ontwikkelingen in de landen van de Unie liepen uiteen, maar de grootste daling in dit aandeel voltrok zich voornamelijk in landen waarop de crisis een grote impact had (met name Italië en Portugal). Bankgroepen met lagere kredietbeoordelingen die zijn gevestigd in landen met hogere beoordelingen, noteerden eveneens een daling in het aandeel van ongedekte schuld.

1.3.1. Klantendeposito's

Ondanks een algemene toename van klantendeposito's in de passiva van banken (zie **grafiek 1**), hebben de pogingen van banken om hun depositobasis te verruimen tot dusver gemengde resultaten opgeleverd (zie **grafiek 8**), grotendeels vanwege heviger concurrentie in een reeds overvolle markt en omdat sommige spaarders betrekkelijk terughoudend zijn om geld vast te zetten op laagrentende deposito's.

Grafiek 8

Aandeel van binnenlandse niet-financiële particuliere deposito's als percentage van de totale activa



Bron: ECB. De laatste waarneming dateert van augustus 2012.

Toelichting: Deposito's van de sector binnenlandse huishoudens en niet-financiële vennootschappen. De post „resterende activa” is niet inbegrepen in de totale activa (d.w.z. posities in financiële derivaten met bruto positieve marktwaardes). De laatste waarneming (d.w.z. aug. 2012) is weergegeven door de som van de rode en blauwe staaf voor landen met positieve mutaties van het verhoudingsgetal in de periode van aug. 2010 tot aug. 2012.

De verhouding leningen/deposito's bleef tussen 2009 en 2012 relatief vlak (zie **grafiek 9**): na een krimp in het eerste kwartaal van 2011 nam zij weer toe en bleef gedurende de afgelopen kwartalen relatief stabiel op ongeveer 150 %. Al met al zijn de depositostanden gedurende de crisis stabiel gebleven, in tegenstelling tot de situatie voor marktfondsen, met uitzondering van een paar landen in stressperiodes. Dit komt tot op zekere hoogte door Uniebreed geharmoniseerde depositogarantiestelsels. Enkele landen zagen echter vanaf de tweede helft van 2011 wat bewegingen in „wholesale”-deposito's, die deels van grensoverschrijdende aard waren (zie **grafiek 10**).

Grafiek 9

Leningen/deposito's-verhouding voor een steekproef van grote EU-bankgroepen

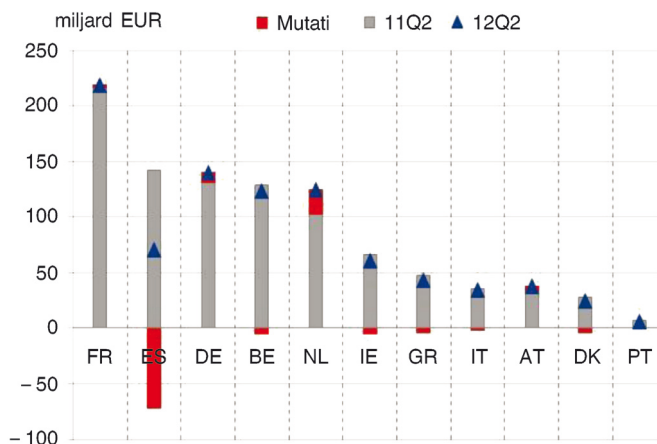


Bron: EBA.

Toelichting: Interkwartielbereik van afzonderlijke instellingen. Steekproef van 36 grote banken. De steekproef kan van tijd tot tijd verschillen.

Grafiek 10

Grensoverschrijdende deposito's door niet-MFI's in de EU



Bron: ECB.

Toelichting: Grensoverschrijdende deposito's van niet-MFI's binnen de EU. Veranderingen gebaseerd op het verschil tussen de standen in 12Q2 en 11Q2

I.4. Innovatieve financiering

Naast het traditionele type bancaire financiering gebruiken banken, in verschillende mate, andere typen instrumenten om hun financierings- en liquiditeitssituatie te verbeteren.

I.4.1. Liquiditeitsswaps

Liquiditeitsswaps kunnen verschillende vormen aannemen maar zijn doorgaans een soort gedekte financiering waarbij een kredietverlener aan een kredietnemer zeer liquide activa verstrekt (bv. contanten en overheidsobligaties) in ruil voor een pandrecht op minder liquide onderpand (bv. effecten op onderpand van activa), en er dus een liquiditeitsopwaardering plaatsvindt.

Uit de informatie die in de ECSR-enquête is gegeven over activabezwaarings en innovatieve financiering blijkt dat de financiering verkregen via liquiditeitsswaps met contanten als onderpand (repo's) en via het verpanden van onderpand ontvangen in omgekeerde repo's („gematchte repo's") 7 % uitmaakt van de totale activa. Als de gegevens voor 2007 en 2011 worden vergeleken, komt daaruit naar voren dat er wat betreft dit aandeel geen significante wijziging is gerapporteerd anders dan dat banken in 2007 doorgaans de voorkeur gaven aan gematchte repo's boven repo's⁽¹⁾.

Volgens dezelfde enquête blijven effectenbeleningstransacties voor het merendeel van de instellingen van marginaal belang. De via deze transacties verkregen financiering vertegenwoordigt gemiddeld slechts 0,7 % van de totale activa van banken en komt bij geen van de rapporterende banken boven 3,5 % uit. Effectenbeleningstransacties zijn echter zeer geconcentreerd, voornamelijk bij grotere banken. In totaal werden dergelijke transacties slechts door 19 (van de 47) banken gerapporteerd, waarbij vier banken goed waren voor 67 % van de ontvangen financiering. Verder wordt de markt sterk gedomineerd door een paar landen, namelijk het Verenigd Koninkrijk (44 % van de totale verkregen financiering), Duitsland (22 %) en Frankrijk (19 %), gevolgd door Nederland, Italië en Zweden.

I.4.2. Gestructureerde producten en indexfondsen (ETF's)

De crisis heeft een impact gehad op de markt voor gestructureerde producten⁽²⁾. De omzet op jaarbasis van gestructureerde effecten op Euronext (Amsterdam, Brussel, Lissabon en Parijs) steeg halverwege de jaren 2000 aanzienlijk, maar daalde fors na het begin van de crisis (zie **tabel 1**).

Tabel 1

Omzet in gestructureerde producten; miljard EUR

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Bron: NYSE Euronext.

(1) Deze conclusie is gebaseerd op een consistente deelsteekproef van 21 banken die zowel ultimo 2007- als ultimo 2011-gegevens rapporteerden.

(2) Gestructureerde producten zijn producten met een vooraf bepaalde uitbetalingsstructuur afhankelijk van de waarde bij expiratie of van de ontwikkeling van één of meer onderliggende factoren zoals aandelen, aandelenindices, wisselkoersen, inflatie-indices, schuldbewijzen of grondstoffen. Ze kunnen de vorm hebben van gestructureerde effecten of gestructureerde deposito's.

Het gebruik van gestructureerde producten voor bancaire financiering ⁽¹⁾ wisselt sterk tussen Europese landen, naargelang de omvang van de markt (België, Duitsland, Frankrijk en Italië nemen met respectievelijk 226 miljard EUR, 157 miljard EUR, 84 miljard EUR en 82 miljard EUR per de jaartultimo 2011 tweederde van de uitstaande gestructureerde producten voor hun rekening) en de patronen in de binnenlandse bancaire financieringsstructuren. Opgemerkt zij echter dat gestructureerde producten geen innovaties zijn die na de crisis zijn geïntroduceerd.

Over het gebruik van indexfondsen (hierna ETF's) als innovatief financieringsinstrument is veel gepubliceerd. Het gebruik door banken van verhandelde fondsen om financiering te verkrijgen valt echter buiten het kader van ETF's, aangezien ook andere icbe's kunnen worden aangewend door gebruik te maken van total return swaps en effectenbelening. Uit de informatie van de ECSR-enquête blijkt dat ETF's zeer zelden worden gebruikt om financiering te verkrijgen; slechts enkele banken gaven aan dit instrument te gebruiken voor financieringsdoelstellingen. Dit betekent echter niet dat deze activiteit in de toekomst niet weer zou kunnen aantrekken. Dit is een van de redenen waarom toezichhouders deze activiteit blijven monitoren. Bovendien heeft de Europese Autoriteit voor effecten en markten (EMSA) in juli 2012 richtsnoeren gepubliceerd betreffende ETF's en andere icbe-kwesties.

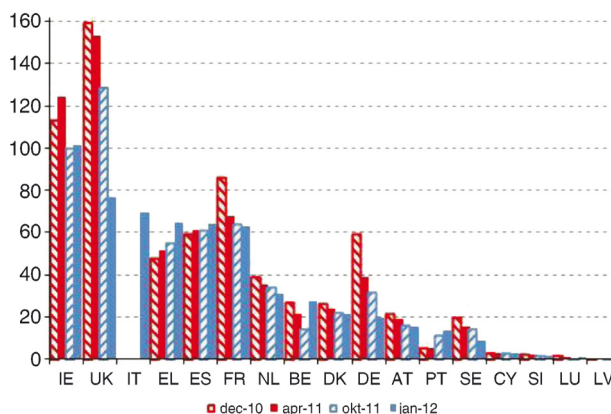
1.5. Publieke steun in de huidige gespannen situatie

Na het begin van de financiële crisis en met name het bankroet van Lehman, traden centrale banken en overheidsinstanties doortastend op. Gezien de problemen voor banken om zich te financieren in ongedekte kredietmarkten, namen banken binnen de Unie in toenemende mate hun toevlucht tot gedekte financiering (zie deel I.2) en tot centralebank-financiering.

Bovendien namen de EU-lidstaten verschillende maatregelen ter ondersteuning van hun banksystemen. Het overgrote deel van de overheidssteunmaatregelen kunnen worden onderverdeeld in drie brede categorieën: kapitaalinjecties, garanties op bancaire passiva en activaondersteuningsmaatregelen ⁽²⁾. In het bijzonder gingen de lidstaten akkoord met een systeem van nationale overheidsgaranties voor liquiditeit, dat in 2011 werd herzien, in een poging levensvatbare banken in staat te stellen financiering te verkrijgen. In januari 2012 hadden 17 EU-lidstaten voor een totaal van 580 miljard EUR aan garanties afgegeven op nieuwe obligatie-uitgiftes, vanaf een recordniveau van 930 miljard EUR (720 miljard EUR in het eurogebied) in het laatste kwartaal van 2009. De situatie op landniveau toont een gemengd beeld (zie **grafiek 11**). Het aantal voorwaardelijke verplichtingen die voortvloeien uit garanties op bancaire passiva is in de meeste landen gedaald als gevolg van vervallende obligaties, maar steeg in landen als België, Griekenland, Italië, Portugal en Spanje.

Grafiek 11

Garanties op bancaire passiva: uitsplitsing naar land, in miljard EUR



Bronnen: DG ECFIN en enquête in de lidstaten via het EFC.

Toelichting: De niet genoemde landen hadden geen garanties op bancaire passiva afgegeven.

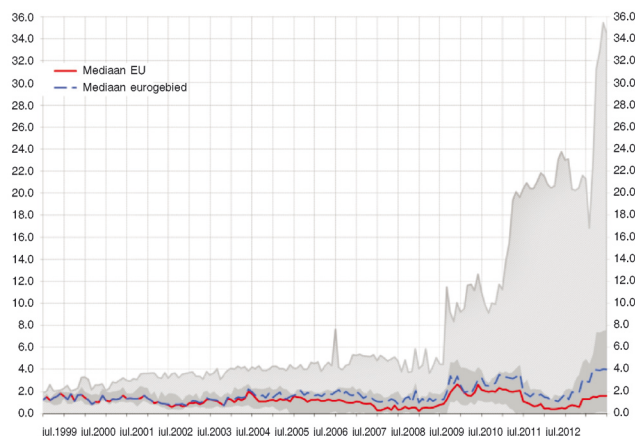
Doordat de financiële crisis zich in sommige landen van het eurogebied ontwikkelde tot een staatsschuldencrisis, zijn de financieringsvoorwaarden voor banken in dergelijke landen aanzienlijk verslechterd. Het Eurosysteem is om die reden in actie gekomen en heeft een breed scala aan maatregelen genomen, waaronder de introductie van langerlopende herfinancieringstransacties met volledige toewijzing en vaste renten, het verruimen van het beleenbare onderpand en het verminderen van de reserveverplichtingen. Op 22 december 2011 en 1 maart 2012 heeft de ECB twee langerlopende herfinancieringstransacties uitgevoerd met een looptijd van drie jaar, ten belope van in totaal meer dan 1 biljoen EUR (zie **grafiek 12** en **grafiek 13**).

⁽¹⁾ Zie <https://www.structuredretailproducts.com>

⁽²⁾ Volgens de Europese Commissie piekte de totale overheidssteun voor financiële instellingen in de EU eind 2009 op 1 540 miljard EUR en daalde tegen januari 2012 tot 1 080 miljard EUR.

Grafiek 12

Transacties met de nationale centrale banken van de EU

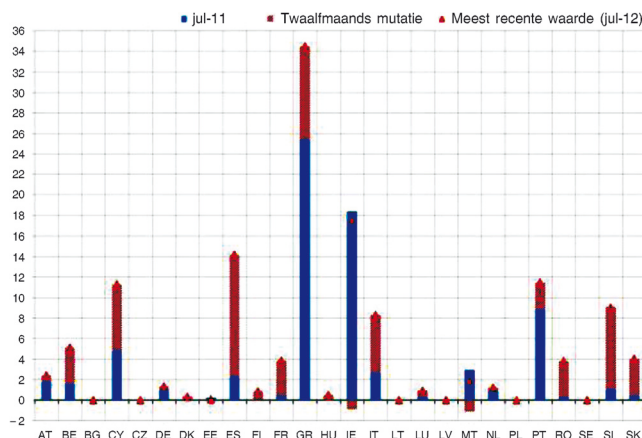


Bronnen: ECB — balansstatistieken voor de MFI-sector en het Internationaal Monetair Fonds (IMF).

Toelichting: Passiva van andere MFI's uitgezonderd geldmarktfondsen (MMF's) ten opzichte van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) als aandeel van de totale passiva uitgezonderd kapitaal en reserves en overige passiva. Het donkergrijze gebied omvat het interkwartielbereik; het grijze gebied omvat maximum- en minimumwaarnemingen. Gegevens voor het VK zijn niet beschikbaar.

Grafiek 13

Transacties met de nationale centrale banken van de EU



Bronnen: ECB — balansstatistieken voor de MFI-sector en IMF.

Toelichting: Passiva van andere MFI's uitgezonderd MMF's ten opzichte van het ESCB als aandeel van de totale passiva uitgezonderd kapitaal en reserves en overige passiva. Gegevens voor het VK zijn niet beschikbaar.

Vanzelfsprekend is er een correlatie tussen het beroep op centralebankfinanciering en staatsschuldproblemen. Zo zijn de banken op Cyprus en in Griekenland, Ierland, Italië, Portugal, Slovenië en Spanje afhankelijker van financiering vanuit het Eurosysteem. In enkele landen hebben banken hun toevlucht genomen tot aangehouden effecten, met name gedekte obligaties, teneinde beleenbaar onderpand te verzamelen voor transacties met centrale banken (zie **grafiek 5**). Sommige banken hebben gebruikgemaakt van overheidsgaranties bij uitgifte van schuldbewijzen, die in enkele gevallen werden gebruikt in herfinancieringstransacties met de centrale bank.

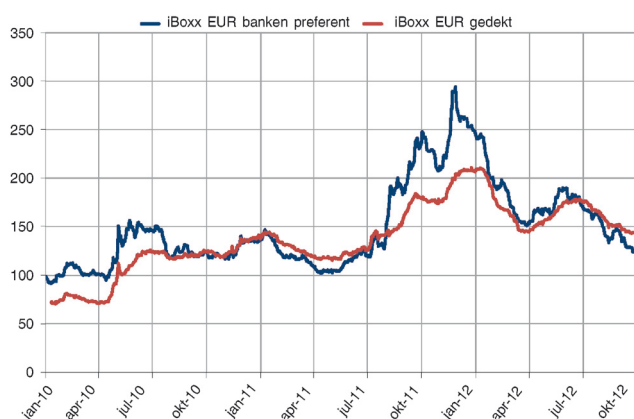
1.6. Bepalende factoren voor de ontwikkeling van financieringsstructuren

De verandering in de samenstelling van de passiva van banken is het gevolg van verschillende gelijktijdig werkzame factoren. Na het meermaals afwaarderen van schuld uitgegeven door enkele perifere lidstaten van het eurogebied, die voorheen een hoge waardering hadden en als betrekkelijk risicoloos werden beschouwd, steeg onder beleggers in vastrentende waarden de vraag naar veiliger activa. Hierdoor raakten gedekte activa, en met name gedekte obligaties, meer in trek, aangezien de onderpanddepots bestaande uit relatief veiliger activa als tweede bron van terugbetaling wat aanvullende zekerheid boden. Bovendien bieden specifieke wettelijke kaders voor gedekte obligaties additionele zekerheid voor beleggers.

Wat betreft de ontwikkelingen in de kosten van gedekte en ongedekte schuld, blijkt uit de respectieve iBoxx-indices dat het verschil tussen de spreads op preferente ongedekte schuld en gedekte obligaties gedurende de crisis veranderende prijsstellingspatronen vertoonde. Tot rond medio 2010 bleven de gemiddelde kosten voor preferente ongedekte schuld ruim boven die voor gedekte obligaties, maar vervolgens verdween het verschil grotendeels en was in de eerste helft van 2011 zelfs sprake van een omgekeerd verband. De toegenomen risicoaversie in de kredietmarkten vanwege de verheviging van de staatsschuldencrisis, in combinatie met de bezorgdheid over de mogelijke gevolgen van „bail-in”-voorstellen op de kosten voor preferente ongedekte schuld, leidde in de tweede helft van 2011 tot de terugkeer en nieuwe verruiming van het positieve spreadverschil tussen preferente ongedekte schuld en gedekte obligaties.

Grafiek 14

Swap-spreads op iBoxx-indices voor in euro luidende preferente ongedekte schuld en gedekte obligaties [jan. 2010 – okt. 2012; basispunten]



Bron: Markit.

Na de driejaars langerlopende herfinancieringstransacties van het Eurosysteem verkrapten de spreads op preferente ongedekte schuld begin 2012 aanzienlijk, en bewogen de gemiddelde spreads op gedekte en ongedekte schuld zich gedurende het grootste deel van de eerste helft van het jaar in een relatief nauwe bandbreedte. Eind juni 2012 daalde de gemiddelde spread op preferente ongedekte schuld echter tot onder die op gedekte obligaties.

Wat betreft de kosten voor interbancaire financiering, werden ongedekte transacties na het bankroet van Lehman veel duurder in verhouding tot reo-financiering, zoals blijkt uit de sterk steiler wordende EURIBOR-EUREPO-rendementscurve, die het gevolg was van de aanmerkelijke toename van het tegenpartijrisico. Hoewel de spreads aanzienlijk verkrapten nadat de ECB grootschalige liquiditeitsverschaffende maatregelen had genomen, bleven zij ruim boven het niveau van voor de crisis. De intensivering van de staatsschuldencrisis vanaf medio 2011 leidde opnieuw tot een verruiming van de spreads op gedekte versus ongedekte transacties. In de eerste helft van 2012 verkrapte het renteverskil tussen repo- en ongedekte transacties weer na implementatie van de driejaars langerlopende herfinancieringstransacties van het Eurosysteem.

Tevens dient te worden opgemerkt dat banken in de EU sinds het begin van de crisis gericht bezig zijn om hun financieringsbasis te versterken door het aantrekken van deposito's tot een kernstrategie te maken. Bancaire deposito's worden in het Bazel-voorstel voor het liquiditeitsregime beschouwd als „starder” dan andere instrumenten, hetgeen er eveneens toe zou kunnen hebben bijgedragen dat banken voor deze strategie kozen.

1.6.1. Effect van nieuwe regelgeving op bancaire financiering

1.6.1.1. Achtergrond

Versillende wetgevende initiatieven die zijn of in de nabije toekomst zullen worden uitgevoerd, kunnen een impact hebben op de financieringsmogelijkheden van banken, vooral op de afruil tussen gedekte versus ongedekte financieringsbronnen, maar ook op het gebruik van nieuwe financieringsbronnen. De belangrijkste initiatieven zijn de richtlijn en verordening kapitaalvereisten (CRR/CRD IV), de Solvency II/Omnibus II-richtlijn, de voorstellen voor de herstel- en afwikkelingsrichtlijn voor banken en de verordening betreffende Europese marktinfrastructuur (EMIR).

Samengevat, aangezien gedekte obligatie-uitgiften op basis van toekomstige Bazel III- en Solvency II-regelgeving mogelijk een gunstiger behandeling krijgen dan securitisaties, zouden banken verder kunnen worden aangemoedigd om te kiezen voor dergelijke instrumenten. Tegelijkertijd hebben de „bail-in“-schuldbepalingen die zijn opgenomen in het voorstel betreffende de afwikkeling van banken ertoe bijgedragen dat beleggers er rekening mee houden dat de kans op gehele terugvorderbaarheid in de toekomst waarschijnlijk lager zal zijn. Het feit dat in het huidige voorstel met betrekking tot het dekkingspercentage voor kortetermijnliquiditeit, ongedekte schuldinstrumenten uitgegeven door banken niet als liquide activa worden beschouwd, kan ook een negatieve invloed hebben op de belangstelling van banken voor het aanhouden van ongedekte schuld van andere banken ⁽¹⁾.

De effecten van de genoemde verordeningen zijn niet beperkt tot bankfinanciering en de mogelijke negatieve effecten moeten worden gezien in de bredere context van de voordelen, niet alleen in termen van financiering en liquiditeit, maar ook in termen van versterkte veerkracht van het systeem, een afname van morele risico's en beperking van het besmettingsgevaar enz.

1.6.1.2. Details betreffende aanstaande of reeds geïmplementeerde wetgeving

CRR/CRD IV. Twee van de elementen van de CRD IV die een aanzienlijk effect zouden kunnen hebben op bankfinancieringspatronen zijn die met betrekking tot het liquiditeitskader: het dekkingspercentage voor kortetermijnliquiditeit (Liquidity Coverage Ratio of LCR) en het netto-stabielefinancieringsvereiste (Net Stable Funding Requirement of NSFR). Het hoofddoel van het NSFR is banken ertoe te verplichten stabielere langetermijnfinancieringsbronnen te scheppen. Het hoofddoel van het LCR is het creëren van een pool van gemakkelijk verhandelbare activa die voornamelijk bestaan uit liquide activa van hoge kwaliteit, met inbegrip van gedekte obligaties maar uitgezonderd effecten met activa als onderpand.

De behandeling van gedekte obligaties in de richtlijn kapitaalvereisten heeft eveneens gevolgen voor de bancaire financiering. De CRR/CRD IV bevat in vergelijking met het verleden geen nieuwe behandeling voor gedekte obligaties in termen van kapitaalbeslag, aangezien de voornaamste activacategorieën die in aanmerking komen om als onderpand te dienen voor gedekte obligaties gehandhaafd blijven, zoals vastgesteld door de vorige richtlijnen inzake kapitaalvereisten.

Solvency II-richtlijn. De richtlijn beoogt de regelgeving betreffende verzekerings- en herverzekeringsondernemingen te harmoniseren. Solvabiliteitsregels bepalen wat de minimale bedragen aan financiële middelen zijn waarover verzekeraars en herverzekeraars moeten beschikken om de risico's waaraan ze blootstaan te dekken. Een van de belangrijkste punten van kritiek aangaande Solvency II is dat het zal stimuleren tot beleggen in kortlopende in plaats van langlopende schuld vanwege de opzet van de kapitaalvereisten ten aanzien van risicospreiding. Deze kritiek is echter gebaseerd op een simplistisch beeld van Solvency II, waarbij parameters van de spreadrisicomodule worden vergeleken met CRD IV-parameters. Deze aanpak houdt evenmin rekening met diversificatie-effecten en het effect van renterisicosubmodules in de uiteindelijke kapitaalvereisten.

Andere elementen die momenteel onderwerp van gesprek zijn bij de Omnibus II-onderhandelingen, zouden de prikkels tot langlopende beleggingen kunnen behouden of versterken. Een voorbeeld is het „pakket langlopende garanties“, dat is bedoeld om problemen die voortvloeien uit de gevolgen van kunstmatige volatiliteit op verzekeringsproducten met langlopende garanties aan te pakken.

Een ander belangrijk punt van kritiek is dat de Solvency II-benadering beleggingen in bankdeelnemingen bestraft. Nogmaals, dit is gebaseerd op de aanpak volgens de vijfde kwantitatieve impactstudie (QIS5) van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EIOPA), waarbij deelnemingen in financiële en kredietinstellingen in mindering werden gebracht op het eigen vermogen. De huidige ontwerpen van gedelegeerde handelingen omvatten een aanpak die vergelijkbaar is met die van de CRD IV, volgens welke de waarde van de deelneming in banken alleen wordt afgetrokken van de overeenkomstige lijst wanneer bepaalde drempels worden overschreden. Het is onwaarschijnlijk dat deze aanpak voor verzekeraars een significant effect zal hebben op de herallocatie van activa.

Het is nog steeds mogelijk dat Solvency II de activa-allocatie voor sommige ondernemingen gaat wijzigen, gezien het feit dat het diversificatie-effecten meeneemt.

Herstel- en afwikkelingsrichtlijn voor banken. De ontwerprichtlijn bevat de noodzakelijke stappen en bevoegdheden om ervoor te zorgen dat faillissementen van banken in de EU dusdanig worden afgewikkeld dat financiële instabiliteit wordt voorkomen en de kosten voor de belastingbetaler worden geminimaliseerd. Het voorgestelde kader bevat een schuldafwaarderings- of „bail-in“-afwikkelingsinstrument. Met behulp van dit instrument zouden afwikkelingsinstanties vermogensbestanddelen, achtergestelde schulden en overige ongedekte preferente passiva kunnen afwaarderen of kunnen omzetten in eigen vermogen. Volgens het voorstel van de Commissie zijn gedekte financiering, deposito's gedekt door depositogarantiestelsels, fondsen met een looptijd van minder dan een maand, handels-/commercieel krediet, verplichtingen aan werknemers of belasting-/socialezekerheidsinstanties en derivaten uitgesloten van het „bail-in“-regime.

⁽¹⁾ Deze conclusies betreffende de prikkels voor emittenten en schuldehouders betekenen niet dat deze regelgeving onnodig is of niet zal bijdragen tot een veiliger financieel stelsel; zij erkennen slechts dat de huidige herziening van regelgeving gevolgen kan hebben voor financieringsstructuren.

Hoewel een „bail-in” de positie van ongedekte crediteuren in de schuldeiserhiërarchie niet zou veranderen, zou het bijdragen aan de perceptie onder beleggers dat er in de toekomst waarschijnlijk een lagere kans zal zijn op gehele terugvordering van ongedekte financiering. Al met al zouden „bail-in”-bare passiva (bv. ongedekte financiering), gezien de hogere risicopremie, in de toekomst mogelijk duurder kunnen zijn. Desalniettemin blijkt uit effectbeoordelingen die door de Europese Commissie zijn uitgevoerd dat de verwachte impact beperkt is. De effectbeoordeling van de Commissie ⁽¹⁾ die bij de ontwerpverordening is bijgevoegd, voorziet dat de kosten van bancaire financiering over het geheel genomen met tussen de 5 en 15 basispunten zal toenemen, terwijl de verandering in de financieringskosten van „bail-in”-bare passiva varieert tussen de 15 en 40 basispunten. De schattingen van het bankwezen van de verandering in de financieringskosten van „bail-in”-bare passiva variëren echter van 55 tot 100 basispunten ⁽²⁾.

Over het geheel genomen dient de toename van het risico en de financieringskosten van verplichtingen die vallen onder een „bail-in” te worden gezien in de context van de gunstige effecten van het „bail-in”-instrument op bancaire financiering. De nieuwe verordening betreffende Europese marktinfrastructuur (EMIR) beoogt grotere transparantie en betere risicobeheersing te bewerkstelligen in de „over the counter (otc)”-derivatenmarkt, en deze markt veiliger te maken door het tegenpartijrisico en het operationele risico te verminderen.

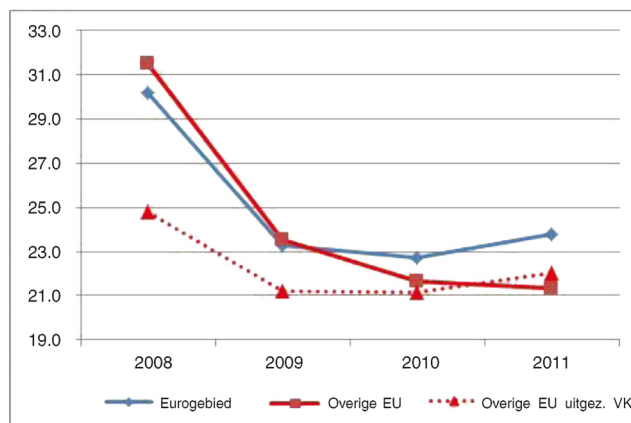
Om tegenpartijrisico te verminderen, introduceren de nieuwe regels i) strenge eisen voor prudentiële (bv. hoeveel kapitaal centrale tegenpartijen moeten aanhouden), organisatorische (bv. de rol van risicocomités) en bedrijfsvoeringsnormen (bv. openbaarmaking van prijzen) voor centrale tegenpartijen, ii) verplichte afwikkeling door centrale tegenpartijen voor contracten die zijn gestandaardiseerd (d.w.z. ze voldoen aan vooraf gedefinieerde geschiktheidscriteria), iii) risicobeperkende normen voor contracten die niet door een centrale tegenpartij zijn afgewikkeld (bv. uitwisseling van onderpand). Zie deel III.1.6 voor nadere details over de risico's van centrale tegenpartijen.

I.7. Financiële hefboom en uitsplitsing van activa

In de aanloop naar de financiële crisis financierden banken zich in toenemende mate met vreemd vermogen en groeide de balansomvang van banken aanzienlijk. In de periode na de crisis streefden banken in reactie op de verhoogde financieringskosten, met name voor ongedekte financiering, ernaar hun schuldpositie te verminderen, zowel door verhoging van het kapitaal als beperking van de groei van de activa, zoals te zien is in **grafiek 15**. De trend was uitgesprokener voor banken buiten het eurogebied, maar dit werd veroorzaakt door banken gevestigd in het Verenigd Koninkrijk.

Grafiek 15

Hefboomfactor van EU-banken



Bron: ECB — Geconsolideerde bancaire statistieken.

Toelichting: De hefboomfactor wordt berekend als de totale activa gedeeld door het eigen vermogen, waarbij immateriële activa worden afgetrokken van noemer en teller.

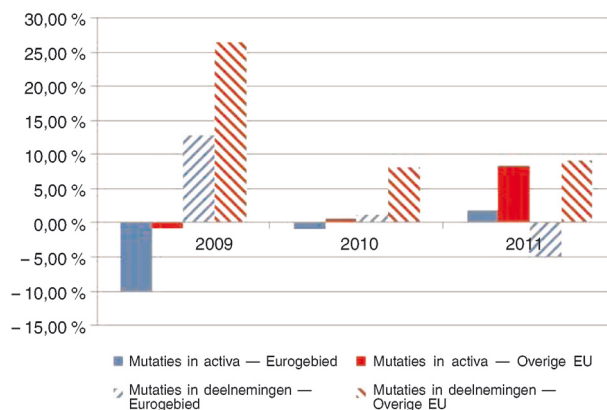
In het eurogebied verminderden banken hun activa in 2009 met ongeveer 10 %. De veranderingen in 2010 en 2011 waren minder uitgesproken (zie **grafiek 16**). EU-banken buiten het eurogebied kenden tot en met 2010 weinig aanpassingen in de omvang van de activa, maar deze begonnen in 2011 weer te groeien. Vanaf 2008 probeerden de banken te herkapitaliseren en het eigen vermogen nam in de hele EU aanzienlijk toe met bijna 400 miljard EUR, zij het met een daling van ongeveer 5 % voor de banken in het eurogebied in 2011. De totale activa van banken in het eurogebied zijn sinds 2007 met 14 % toegenomen, maar de uitsplitsing van activa is ook veranderd. Het aandeleneffectenbezit daalde met 6 %, terwijl de kredietverlening aan huishoudens maar met 9 % steeg en leningen aan MFI's maar met 6 %. De overige activa, leningen aan overheden en het schuldenbezit stegen daarentegen met meer dan 20 %. Deze cijfers duiden op een enigszins verzwakte kredietverlening in de interbancaire sector en van een relatieve daling in de kredietverlening aan huishoudens en bedrijven.

⁽¹⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

⁽²⁾ In Denemarken, waar een „bail-in”-afwikkelingsinstrument voor alle crediteuren, met inbegrip van depositohouders, vanuit een „gone concern”-perspectief, reeds van kracht is, worden „bail-in”-bare passiva 100 basispunten hoger verhandeld dan in de andere Scandinavische landen.

Grafiek 16

Veranderingen in eigen vermogen en activa van EU-banken



Bron: ECB — Geconsolideerde bancaire statistieken.

Toelichting: Veranderingen in balansposities per de jaartultimo voor het eigen vermogen en de totale activa.

II. BEZWARING VAN ACTIVA: GEGEVENS UIT DE ENQUÊTE

Bezwaar van activa vindt plaats wanneer activa worden gebruikt om de vorderingen van schuldeisers zeker te stellen. Deze activa zijn daarom in geval van een bankfaillissement niet beschikbaar voor algemene crediteuren. Deze onderpandstelling kan ofwel worden gebruikt voor financieringsdoelinden (bv. effecten op onderpand van activa, gedekte obligaties en repo's) of voor handel en risicobeheer (bv. derivaten en effectenbelening). In sommige van deze transacties bezwaren banken activa niet rechtstreeks bij hun tegenpartij maar bij centrale tegenpartijen in transacties die via deze instellingen worden afgewikkeld. Een bezwaard activum is een activum dat, expliciet of impliciet, is verpand of onderhevig is aan een regeling ter waarborging, onderpandstelling of kredietverbetering van een transactie.

Door de toegenomen afhankelijkheid van gedekte financiering en de tendens naar onderpanddekking van andere transacties (zoals derivaten), is de bezwaring van activa sinds het begin van de crisis toegenomen. Hoewel deze toename breed gespreid is, geldt zij in belangrijker mate voor kwetsbare banken en banken in kwetsbare landen. De bezwaring van activa kan feitelijk niet los worden gezien van de crisis en de gevolgen ervan in termen van versterking van de krediet- en interbancaire markten. Afgezien van deze marktbeperkingen, worden de volumes en typen gedekte schuld bepaald door een groot aantal factoren, in de eerste plaats door de prijzen, beschikbaarheid van onderpand, overcollateralisatie en looptijden.

II.1. Algeheel niveau van activabezwaring

In het resterende deel van deze bijlage wordt het niveau van activabezwaring berekend als de verhouding bezwaarde activa/totale activa ⁽¹⁾. Zie deel VI voor methodologische details.

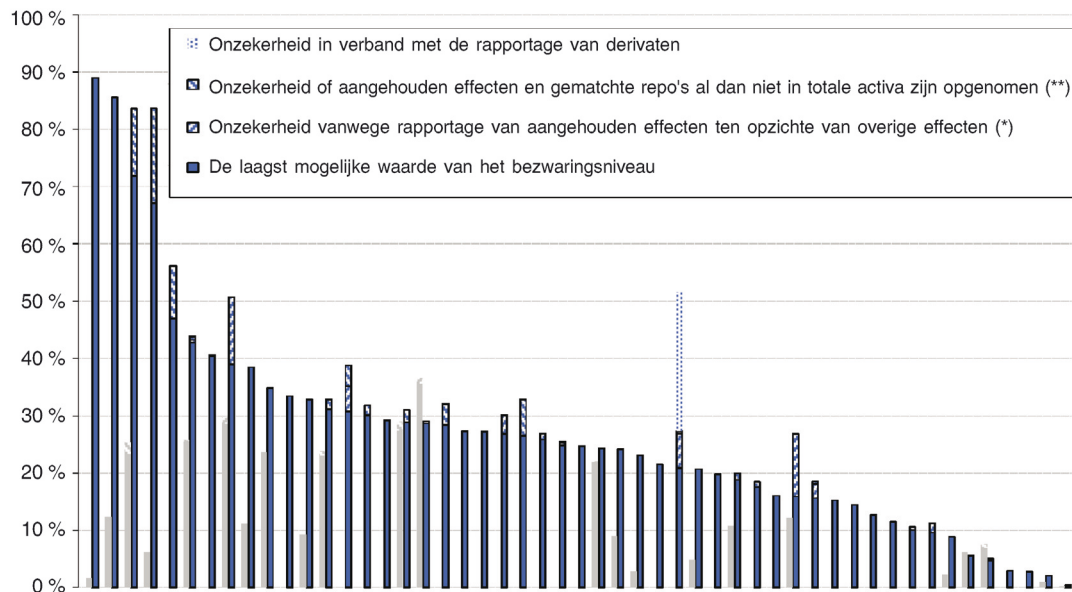
De verdeling van het niveau van bezwaring voor 2007 en 2011 is weergegeven in **grafiek 17** ⁽²⁾. Deze ratio heeft betrekking op alle bezwaarde activa, met inbegrip van de activa ontvangen in een omgekeerde repotransactie (gematchte repo's), afgemeten aan de totale activa. Als gevolg van een aantal onzekerheden ten aanzien van de exacte rapportagemethodiek bij enkele banken, worden echter bezwaringsniveau-intervallen weergegeven in plaats van afzonderlijke cijfers. De gegevens laten zien dat de mediaanwaarde van het bezwaringsniveau voor de steekproef van banken die binnen deze gegevensverzamelingsactiviteit vallen rond de 25 % ligt (of rond 23 % indien gematchte repo's worden uitgesloten).

⁽¹⁾ De berekening van bezwaringsniveaus behoeft enige uitleg. Een eerste complicatie bij deze berekening is dat aangehouden effecten wel of niet op de balans kunnen zijn opgenomen. Naar deze informatie werd in de ECSR-enquête niet gevraagd. Bovendien zouden sommige banken niet in de balans opgenomen effecten in hun totale activa kunnen hebben opgenomen, terwijl anderen dat mogelijk niet hebben gedaan, waardoor enige onzekerheid over de berekening van het niveau van activabezwaring ontstaat. Een tweede complicatie heeft betrekking op het aanmerken van niet in de balans opgenomen posten als bezwaarde activa, in het bijzonder met betrekking tot gematchte repo's. Gezien het feit dat deze posten mogelijk niet in de balans zijn opgenomen, moeten bij de berekening van het bezwaringsniveau zowel de teller als de noemer worden aangepast om rekening te houden met gematchte repo's. Hierbij moet echter worden opgemerkt dat dit geen weerspiegeling is van de gehele „off balance sheet”-aanpak aangezien er ook andere instrumenten kunnen zijn die als „off balance sheet” worden beschouwd maar die onbezwaard zijn en waarvoor geen informatie beschikbaar is. Bovendien zijn door overheden gegarandeerde aangehouden schuldbewijzen opgenomen in het onderpanddepot voor centralebankherfinanciering van sommige instellingen. Hoewel ze geen bezwaring betekenen voor de balans, zijn deze effecten in de navolgende analyse opgenomen in het volume van „bezwaarde activa”, resulterend in een lichte overschatting van de bezwaringsniveaus voor sommige instellingen.

⁽²⁾ In deel VI staat een gelijkaardige grafiek — **grafiek 29** — waarin het niveau van bezwaring uitgezonderd gematchte repo's wordt weergegeven.

Grafiek 17

Verdeling van de verhouding bezwaarde activa (inclusief gematchte repo's)/totale activa, eind 2011 (blauw) en eind 2007 (grijs)



Bron: ECSR-enquête over activabezwinging en innovatieve financiering.

Dekking: 51 banken (ultimo 2011-gegevens), 28 banken (ultimo 2007-gegevens).

Toelichting: De laagste waarde in dit interval wordt berekend als het aandeel van de totale bezwaarde activa (verminderd met de waarde van aangehouden effecten bij banken, alwaar ze kunnen zijn opgenomen in andere gedekte obligaties en andere effecten op onderpand) van de hoeveelheid totale activa vermeerderd met de hoeveelheid gematchte repo's. De middelste waarde (gemarkeerd met (*) in de legenda) wordt berekend als het aandeel van de totale bezwaarde activa (inclusief gematchte repo's) van de hoeveelheid totale activa vermeerderd met de hoeveelheid gematchte repo's. De hoogste waarde (gemarkeerd door (**) in de legenda) wordt berekend als het aandeel van de totale bezwaarde activa (inclusief gematchte repo's) van de hoeveelheid totale activa, zoals gemeld. Voor banken wier rapportagemethode duidelijk werd uit de gegevens, zijn de bovengenoemde aanpassingen van de bezwaringsverhouding niet doorgevoerd en zijn de onzekerheidsintervallen verwaarloosbaar.

Als de gegevens voor 2007 en 2011 met elkaar worden vergeleken, is het niveau van bezwaring voor bijna alle banken in de steekproef gestegen ⁽¹⁾. Als een deelsteekproef wordt genomen van 28 banken die in beide jaren rapporteerden, steeg de mediaan van 7 % naar 27 % en steeg het gemiddelde, gewogen naar totale activa, van 11 % tot 32 % (als gematchte repo's worden meegenomen).

Ondanks de veelvoorkomendheid van deze tendens, varieerde het belang van de toename van bezwaringsniveaus afhankelijk van de karakteristieken van banken. Zo vertoonden banken met lagere kredietbeoordelingen (lager dan A) ⁽²⁾ stelselmatig opvallender stijgingen in het niveau van bezwaring (grafiek 18) ⁽³⁾.

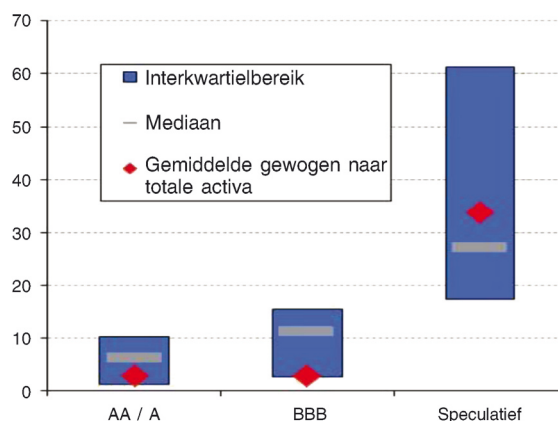
⁽¹⁾ Deze vergelijking is alleen gemaakt voor banken waarvoor gegevens over zowel 2007 als 2011 beschikbaar waren.

⁽²⁾ De beoordeling geeft de slechtste kredietbeoordeling voor emittenten van langlopend papier weer van de beoordelingen van de drie belangrijkste kredietbeoordelaars (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, indien beschikbaar) vanaf 9 juli 2012. Voor deze analyse zijn de beoordelingen in drie groepen verdeeld. „AA en A” (verwijzend naar beoordeling van AA+ tot A- en Aa1 tot A3), „BBB” (verwijzend naar beoordeling van BBB+ tot BBB- en Baa1 tot Baa3) en „Speculatief” (niet kredietwaardig).

⁽³⁾ Opgemerkt zij dat deze correlatie tussen beoordeling en niveau van bezwaring geen oorzakelijk verband inhoudt, d.w.z. er wordt niet beweerd dat lagere beoordelingen een hogere bezwaring veroorzaken noch dat een hogere bezwaring tot een lagere beoordeling leidt. In deze tekst wordt slechts melding gemaakt van de correlatie.

Grafiek 18

Toename in bezwaringsniveau tussen 2007 en 2011 voor groepen banken met verschillende kredietbeoordelingen [procentpunten] ⁽¹⁾



Dekking: 11 banken (AA/A), 6 banken (BBB), 11 banken (speculatieve rating).

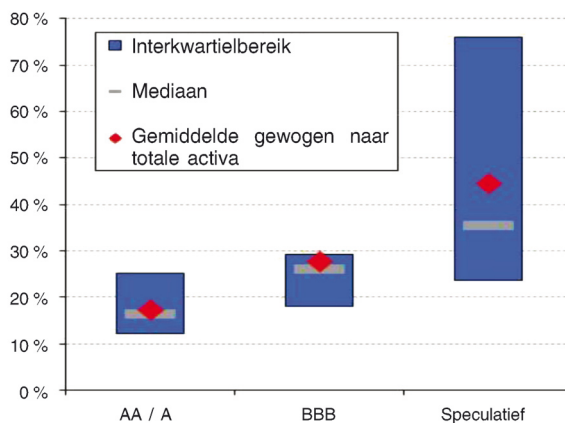
Toelichting: Om een betrouwbare vergelijking te waarborgen, is voor de gegevens van zowel ultimo 2007 als ultimo 2011 gebruikgemaakt van dezelfde steekproef van banken. Op de verticale as staan procentpunten weergegeven.

Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings- en innovatieve financiering, Bloomberg.

In 2011 rapporteerden banken met hogere beoordelingen (tot A) gemiddeld aanzienlijk lagere niveaus van bezwaring (grafiek 19) ⁽²⁾. Hoewel dit geen verrassende conclusie is, mag het niet los gezien worden van het verband tussen banken en hun vestigingsland, aangezien een aantal van de banken die hogere niveaus van bezwaring rapporteren, te kampen hebben met landenrisico. Dit verschil in bezwaringspatronen, dat afhankelijk is van de veerkracht van banken en landen, kan worden opgevat als een bevestiging van de stelling dat een toename in bezwaring (ten minste gedeeltelijk) het gevolg is van de crisis.

Grafiek 19

Verdeling van bezwaringsniveau voor groepen banken met verschillende kredietbeoordelingen [in procenten], ultimo 2011



Dekking: 26 banken (AA/A), 13 banken (BBB), 12 banken (speculatieve rating).

Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings- en innovatieve financiering, Bloomberg.

⁽¹⁾ De beoordeling geeft de slechtste emittentbeoordeling weer van de beoordelingen van de drie belangrijkste kredietbeoordelaars (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, indien beschikbaar) op 9 juli 2012. Alleen de beoordelingen op die betreffende datum zijn in aanmerking genomen, d.w.z. wijzigingen van beoordelingen uit het verleden zijn niet meegenomen. Daarom hebben wijzigingen in het aantal banken in de verschillende beoordelingscategorieën geen invloed op de uitkomsten.

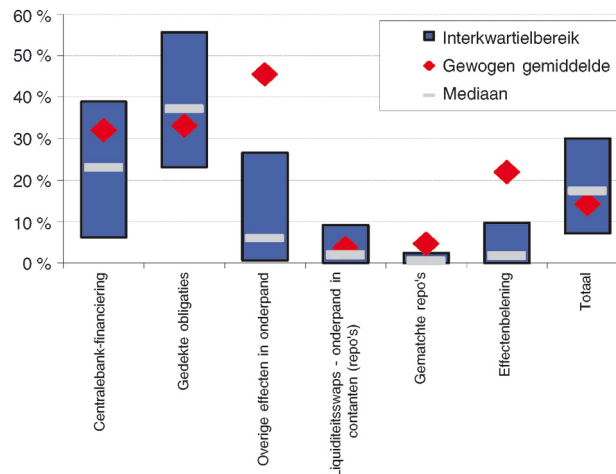
⁽²⁾ Er is geen verband gevonden tussen bezwaringsniveaus en Tier 1-ratio's. Dit kan echter komen door het feit dat in de afgelopen jaren forse herkapitaliseringsoperaties hebben plaatsgevonden.

II.2. Gevolgen van overcollateralisatie voor bezwaringsniveaus

Bezwaringsniveaus zijn afhankelijk van het type transacties ten aanzien waarvan activa zijn verpand, met name van de inherente overcollateralisatievereisten (zie **grafiek 20**). Repo's, gematchte repo's en effectenbelening zijn het type gedekte financiering waarbij minder gebruik van onderpand wordt gemaakt, aangezien de surpluspercentages meestal lager zijn. Instellingen met een hogere beoordeling profiteren echter het meest van dergelijke transacties, omdat tegenpartijen bereidwilliger zijn om deze transacties aan te gaan met veerkrachtiger instellingen (zie ook **grafiek 21**). Centralebank-financiering, gedekte obligaties en andere effecten op onderpand vereisen daarentegen grotere hoeveelheden onderpand.

Grafiek 20

Verdeling van de overcollateralisatieratio naar type financiering, ultimo 2011

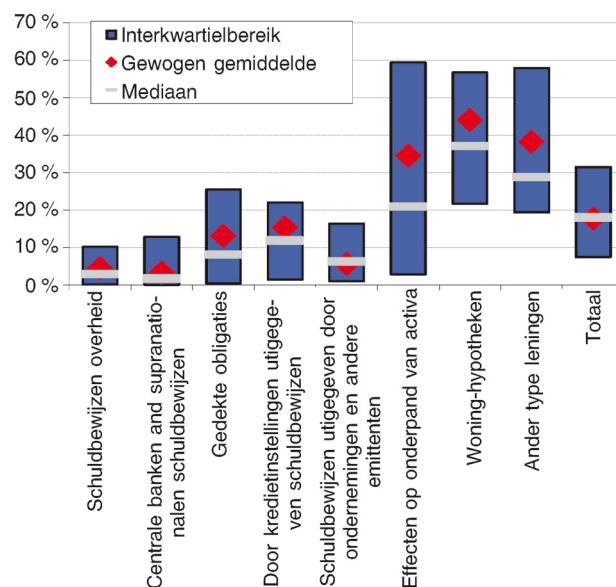


Dekking: 49 banken.

Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Grafiek 21

Verdeling van de overcollateralisatieratio naar type onderpand, ultimo 2011



Dekking: 48 banken.

Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Het geval van gedekte obligaties behoeft verdere toelichting. Het niveau van overcollateralisatie van gedekte obligaties is doorgaans afhankelijk van drie factoren: 1) regelgeving, 2) eisen van kredietbeoordelingsbureaus, en 3) de strategische keuzes van instellingen ten aanzien van de overcollateralisatiebuffer die zij wensen aan te houden. In sommige landen vereist nationale regelgeving dat gedekte obligaties een aanzienlijk minimum overcollateralisatieniveau aanhouden (bv.

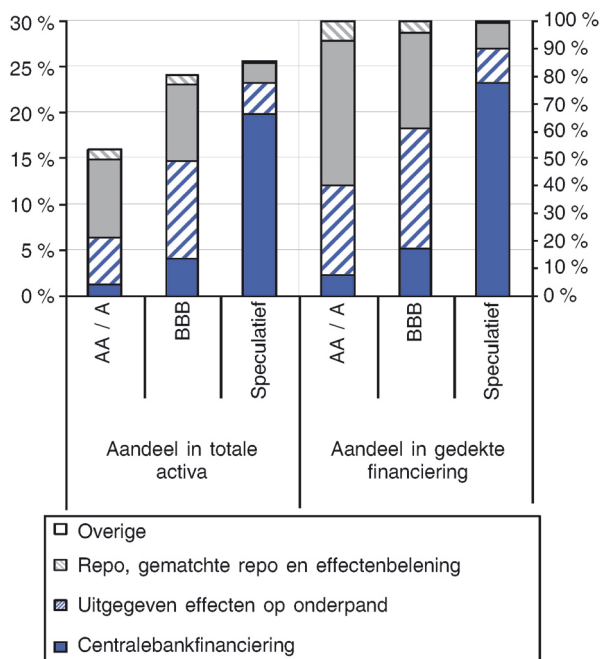
Spanje⁽¹⁾), andere landen hanteren vrij lage overcollateralisatie-eisen⁽²⁾ en in weer een andere groep landen moet de gehele portefeuille van beleenbare activa apart worden gezet voor de onderpandstelling van gedekte obligaties (bv. Slowakije), terwijl er andere landen zijn die geen eisen stellen. Deze uiteenlopende behandeling heeft niet te verwaarlozen gevolgen in termen van overcollateralisatie en derhalve op het niveau van activabezwaarings. Hoewel overcollateralisatie deels kan worden gerechtvaardigd door de geldende regelgeving, hangt het tevens af van de beoordeling die instellingen willen bereiken voor hun gedekte schuldbewijzen, aangezien hogere overcollateralisatie beleggers extra zekerheid biedt en dus een hogere beoordeling mogelijk maakt. Bovendien beslissen instellingen over de extra buffer die zij wensen aan te houden bovenop de door de regelgevende en kredietbeoordelingsinstanties opgelegde eisen. Dit is een strategische beslissing en banken en lidstaten hanteren verschillende benaderingswijzen met betrekking tot de vraag of deze buffer binnen of buiten de dekkingspool moet worden aangehouden.

II.3. Bijdrage van de verschillende transacties tot bezwaring

Het is geen verrassing dat kwetsbaarder banken (wanneer beoordeeld op hun kredietwaardigheid) doorgaans sterker afhankelijk zijn van gedekte financiering en met name centralebankfinanciering, terwijl banken met een hogere rating beschikken over een gediversifieerder structuur van gedekte financiering, waarbinnen repo's, effectenbelening en schuldbewijzen op onderpand een buitengewoon belangrijke rol spelen als financieringsbron. Opgemerkt zij verder dat hoewel banken met een speculatieve beoordeling schijnbaar slechts iets hogere niveaus van gedekte financiering hebben dan banken met beoordelingen tot BBB, gezien de hoeveelheid aangehouden activa die reeds is „verpakt”, maar nog niet wordt gebruikt om financiering te verkrijgen door als speculatief beoordeelde banken, deze niveaus kunnen stijgen.

Grafiek 22

Uitsplitsing van gedekte financiering voor groepen banken met verschillende kredietbeoordelingen, ultimo 2011



Bron: ECSR-enquête over activabezwaaringsniveau en innovatieve financiering, Bloomberg.

Dekking: 26 banken (AA/A), 13 banken (BBB), 11 banken (speculatieve rating).

Dit leidt tot een relatief hoog bezwaringsniveau bij banken met de laagste beoordeling; er zijn verschillende redenen waarom dit gebeurt. Ten eerste is er bij centralebankfinanciering sprake van grote hoeveelheden bezwaarde activa als gevolg van de sterkere overcollateralisatie in vergelijking met andere typen financiering (zie grafiek 20). Ten tweede kunnen banken met de laagste beoordeling worden uitgesloten van de particuliere ongedekte markten, maar zijn zij in sommige gevallen wel in staat gedekte financieringsinstrumenten uit te geven als zij over onderpand van goede kwaliteit beschikken. Ten derde hebben deze banken al een groot deel van hun activa die beleenbaar zijn als onderpand in centralebankherfinancieringstransacties verbruikt (zie middelste deel van grafiek 24) en gebruiken zij in toenemende mate hun eigen aangehouden gedekte obligaties en andere effecten op onderpand als onderpand om financiering te verkrijgen van centrale banken. Ten vierde impliceert dergelijk onderpand niettemin iets hogere surpluspercentages dan voor banken met de hoogste beoordeling (zie linkerdeel van grafiek 24).

⁽¹⁾ De Cédulas hipotecarias zijn verplicht een minimum van 25 % van de overcollateralisatie aan te houden.

⁽²⁾ De regelgeving in landen als Finland, Frankrijk, Duitsland, Ierland en Portugal bevat eveneens minimum overcollateralisatie-eisen, maar deze liggen voor de belangrijkste typen gedekte obligaties tussen 2 en 3 %.

III. RISICO'S

In dit deel van de bijlage worden de risico's geanalyseerd die voortvloeien uit 1) bezwaring van activa, 2) innovatieve financiering, en 3) concentratie. De onderstaande tabel vat de belangrijkste risico's en conclusies samen.

Tabel 2

Belangrijkste uit financieringsontwikkelingen voortvloeiende risico's

Activabezwaring	Innovatieve financiering	Concentratie
1. Structurele achterstelling van ongedekte crediteuren, bv. depositohouders	1. Transparantie, vertrouwen, gemak van beheer en toezicht	1. Beleggersbasis
2. Toekomstige toegang tot ongedekte markten: 1) verdringing van ongedekte crediteuren, 2) behoud van markttoegang en marktdiscipline, 3) verhoogde gevoeligheid van spreads op preferente ongedekte schuld voor fundamentals	2. Verstremgeling	2. Financieringsinstrumenten
3. Kwesties betreffende transparantie en correcte prijsstelling	3. Risico op gerechtelijke procedures en reputatierisico's; consumentenbescherming	3. Looptijdprofielen
4. Gestegen financierings- en liquiditeitsrisico's	4. Specifieke risico's bij liquiditeitsswaps	4. Geografische reikwijdte
5. Voorwaardelijke bezwaring		
6. Andere risico's van activabezwaring: 1) onderpandschaarste en -hergebruik, 2) risico-beheer bij banken met hoge bezwaringsniveaus		
7. Overige risico's betreffende specifieke producten of transacties: 1) gedekte obligaties, 2) centrale tegenpartijen		

III.1. Activabezwaringsrisico's

De risico's die voortvloeien uit de bezwaring van activa kunnen globaal worden onderverdeeld in de volgende groepen: 1) structurele achterstelling van ongedekte crediteuren, 2) kwesties betreffende de toekomstige toegang tot ongedekte markten, 3) kwesties betreffende transparantie en correcte prijsstelling, 4) verhoogde liquiditeitsrisico's, 5) kwesties betreffende voorwaardelijke bezwaring, 6) kwesties betreffende procycliciteit, en 7) overige risico's. In dit deel wordt tevens verwezen naar specifieke risico's betreffende gedekte obligaties en naar transacties met centrale tegenpartijen.

III.1.1. Structurele achterstelling van ongedekte crediteuren

Een van de effecten van activabezwaring is dat de risico's worden verschoven naar de belegger. De vorderingen van ongedekte crediteuren, zoals preferente ongedekte obligatiehouders, worden doorgaans risicovoller als gevolg van toegenomen activabezwaring, en raken steeds verder achtergesteld naarmate meer gedekte schuld boven deze vorderingen wordt gepositioneerd. De omvang van de risicoverschuiving tussen crediteuren is onder meer afhankelijk van de mate van overcollateralisatie (d.w.z. de mate van bescherming van preferente crediteuren), het type andere crediteuren, de bedrijfsmodellen en de algehele kwaliteit van de activa, en van de verhouding tussen gedekte en ongedekte schuld en van de kans op wanbetaling. De mate waarin de verschuiving van risico's een risico vormt voor ongedekte crediteuren, hangt af van het vermogen om dat risico te prijzen. Dientengevolge zijn het de onverwachte veranderingen en niet zozeer de absolute niveaus van bezwaring die een probleem vormen voor bestaande ongedekte crediteuren, aangezien zij niet de mogelijkheid hebben om dergelijke bezwaringsmutaties te prijzen.

III.1.1.1. Structurele achterstelling van depositohouders

Aangezien deposito's een vorm van preferente ongedekte financiering zijn voor banken, verhoogt bezwaring tevens de risicograad van deposito's en uiteindelijk de geldelijke verplichtingen van depositogarantiefondsen⁽¹⁾. Structurele achterstelling van deposito's is mogelijk een minder groot probleem in landen waar depositogarantiefondsen ex ante worden gefinancierd door premies die zijn betaald door gedekte instellingen. In dergelijke gevallen wordt het risico op hogere

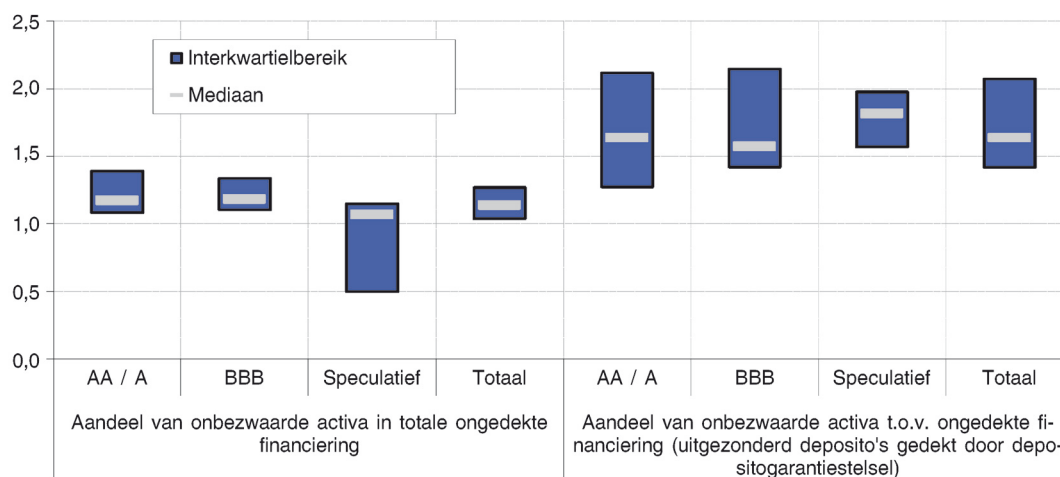
⁽¹⁾ Het risico geldt alleen voor instellingen die deposito's aannemen.

betalingsverplichtingen voor belastingbetalers als gevolg van activabezwaarings gedeeltelijk verminderd. Om de depositogarantiefondsen te compenseren voor de toegenomen risicograad, kunnen de door gedekte instellingen betaalde premies risicogevoelig worden gemaakt, namelijk met betrekking tot risico's die voortvloeien uit bezwaring en de daaropvolgende achterstelling van depositohouders.

De toegenomen risicograad van deposito's is van bijzonder belang in lidstaten zonder speciale wetten ter bevoorrechtiging van depositohouders. Zulke wetten verlenen depositogarantiefondsen preferentiële status, waardoor een eventueel faillissement van een kredietinstelling niet ten laste komt van de belastingbetaler⁽¹⁾. Een verhoogde risicograad van deposito's is ook van mindere zorg in lidstaten waar het niveau van activabezwaarings laag is als gevolg van voorgeschreven limieten. Sommige lidstaten hebben expliciete limieten gesteld aan bezwaring als gevolg van gedekte obligaties, terwijl anderen het aannemen van deposito's hebben gescheiden van hypothecaire kredietverlening. Vanuit het oogpunt van ongedekte depositohouders en beleggers is het belangrijk om te analyseren of de resterende onbezwaarde activa de ongedekte passiva kunnen dekken. Volgens de door het ECSR gehouden enquête is dit voor een meerderheid van de banken nog steeds het geval (zie **grafiek 23**), hoewel twee kanttekeningen moeten worden geplaatst. Ten eerste bieden de onbezwaarde activa bij sommige rapporterende banken onvoldoende dekking voor de ongedekte financiering. Ten tweede is deze dekking lager bij banken met lagere beoordelingen.

Grafiek 23

Verdeling van de verhouding onbezwaarde activa/totale ongedekte financiering voor groepen banken met verschillende kredietbeoordelingen, ultimo 2011



Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering, Bloomberg.

Dekking: 47 banken (linkerdeel), 44 banken (rechterdeel).

III.1.2. Kwesties betreffende toekomstige toegang tot ongedekte markten

1. Verdringing van ongedekte crediteuren

Hoge niveaus van activabezwaarings, zowel voor instellingen waarvan de niveaus al hoog zijn of voor instellingen met potentiële toekomstige verhogingen, kan verwachtingen voeden van verdere bezwaring. Dergelijke verwachtingen kunnen de kosten van ongedekte financiering verhogen tot een niveau waaraan banken niet kunnen of willen voldoen. Bovendien is de kwaliteit van bezwaarde activa als gevolg van strenge criteria waarschijnlijk beter dan die van onbezwaarde activa. In het uiterste geval kan de financiering van banken een aanzienlijke afwijking vertonen in de richting van gedekte schuld, waarbij overcollateralisatie ofwel wordt gefinancierd door particuliere deposito's (de enige bron van ongedekte schuld) en/of eigen vermogen.

De resultaten van de ECSR-enquête bevatten enkele aanwijzingen dat het kredietrisico met betrekking tot bezwaarde activa over het algemeen lager is dan het kredietrisico met betrekking tot onbezwaarde activa, na beoordeling op basis van risicoweging. Er is daarentegen geen significant verschil tussen bezwaarde en onbezwaarde activa na beoordeling op basis van de verdeling in lening-/waarde-categorieën. De gegevens tonen aan dat deze conclusie ook geldt als naar de afzonderlijke rapporterende banken wordt gekeken. Niettemin kan de verschillende samenstelling van de activa in de twee categorieën tot enige vertekening leiden in de vergelijking.

Een dergelijke ontwikkeling ondermijnt de financiële stabiliteit omdat het de structurele achterstelling van depositohouders en de liquiditeitspositie van banken verslechtert. De kans dat dit risico zich concretiseert, is kleiner in een bancaire stelsel met een schuldenstructuur waarin weinig achterstelling van andere crediteuren voorkomt of dat over voldoende kapitaal beschikt om een hoog bezwaringsniveau aan te kunnen (bv. de Noordse bancaire stelsels).

⁽¹⁾ Thans zijn dergelijke wetten van kracht in Argentinië, China, Zwitserland en de Verenigde Staten. De Britse overheid heeft eveneens een preferentiële behandeling van depositohouders voorgesteld met betrekking tot deposito's die worden gedekt door het Britse depositogarantiestelsel.

2. *Behoud van markttoegang en -discipline*

Een hoger niveau van activabezwaaringsrisico kan tevens de verscheidenheid aan tegenpartijen verminderen die bereid zijn in bankschuld te beleggen, wat mogelijk tot overconcentratie van de markt leidt. Gezien het feit dat sommige instellingen limieten hanteren wat betreft de omvang van een schuldsituatie bij een tegenpartij, kan dit hun financieringsbeheer verder beperken.

Wat marktfunctionaliteit betreft, is de financieringstheorie gebaseerd op het uitgangspunt dat beleggers in ongedekte schuld de juiste prikkels hebben om door te gaan met het controleren van de activiteiten en de prijzen dienovereenkomstig aan te passen. Een bank die haar afhankelijkheid van gedekte financiering verhoogt (en dus haar bezwaringsniveau), zou minder aandacht besteden aan de discipline die ongedekte crediteuren zouden proberen op te leggen via de prijsstelling van ongedekte schuld, aangezien zij minder afhankelijk van hen zou zijn.

3. *Verhoogde gevoeligheid van spread op preferente ongedekte schuld voor fundamentals*

In een omgeving met een laag debiteurenrisico is de kans op wanbetaling klein en heeft de daaruit voortvloeiende structurele achterstelling weinig of geen reële gevolgen voor ongedekte crediteuren. Als de kans op wanbetaling begint toe te nemen, moet het effect van structurele achterstelling echter rationeel worden verwerkt in de spreads. Onverwachte negatieve gebeurtenissen kunnen derhalve leiden tot scherpe stijgingen in de kosten van de ongedekte financiering, waardoor de kans op verstoringen in ongedekte markten toeneemt.

III.1.3. *Kwesties betreffende transparantie en correcte prijsstelling*

De modellen en gegevens die door kredietratingbureaus en anderen worden gebruikt om het niveau van activabezwaaringsrisico en de potentiële structurele achterstelling te bepalen, wijken af van de werkelijke empirische condities en vereisen voortdurende wijzigingen en updates. Naarmate modellen en gegevens worden bijgewerkt en verbeterd, bestaat er een risico dat de beoordeling van preferente ongedekte schuld neerwaarts wordt bijgesteld, wat op zijn beurt weer kan leiden tot een neerwaartse bijstelling van gedekte financiering (als gevolg van de huidige koppeling tussen de beoordeling van emittenten en van gedekte obligaties).

Bovendien zijn activabezwaringsrisico's moeilijk te kwantificeren, wegens gebrek aan openbaarmaking of het ontbreken van precedentes. Er is veel ondoorzichtigheid rond voorwaardelijke-bezwaringsrisico's (zie deel III.1.5) en bezwaring als gevolg van activiteiten in de repomarkt en met centrale banken, en als gevolg van overcollateralisatie. Gebrekkige verslaggeving over bezwaring kan leiden tot situaties waarbij ongedekte crediteuren activabezwaaringsrisico's niet goed inprijzen. In dergelijke gevallen kan activabezwaaringsrisico de markt verrassen zodra risico's zich verwezenlijken, wat tot verdere druk op bancaire financiering leidt.

In een afwikkelingssituatie hebben gedekte beleggers er belang bij banken te dwingen onderpand te verkopen, mogelijk tegen afbraakprijzen (algehele uitverkoop), ongeacht het effect ervan op de markt, aangezien zij relatief goed beschermd zijn door overcollateralisatie (en tweevoudig beroep in het geval van gedekte obligaties). Dit zou eventueel ten koste kunnen gaan van andere belanghebbenden zoals ongedekte beleggers en depositohouders, maar zou heel moeilijk in de marktprijzen kunnen worden verwerkt.

Naast koersbewegingen gedreven door fundamentele factoren zoals het risico op wanbetaling, kan kudgedrag tijdens stressperiodes ook bijdragen tot risicoprijsstellersfouten, met name in vlucht-naar-kwaliteit- en vlucht-naar-liquiditeitsituaties. Bovendien kunnen risicoprijsstellersfouten ontstaan als gevolg van een uiteenlopende wettelijke regelgeving betreffende instrumenten. Omdat voor gedekte obligaties lagere kapitaaleisen gelden, kunnen banken — ook als tegenpartijen — een voorkeur hebben om in deze instrumenten te beleggen; het vergroten van het aanbod van fondsen voor deze instrumenten kan tot een daling van de rendementen leiden.

III.1.4. *Gestegen financierings- en liquiditeitsrisico's*

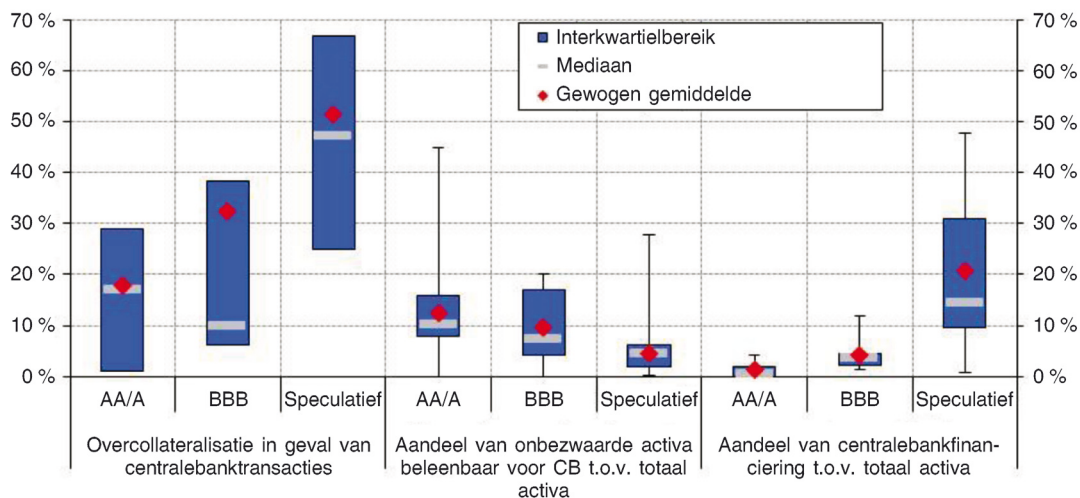
Activabezwaaringsrisico's verhogen in een normale omgeving de algemene financierings- en liquiditeitsrisico's van banken omdat het de financieringsruimte van een kredietinstelling kan verminderen. In de huidige situatie stelt gedekte financiering, met de daarbij behorende bezwaring, banken echter in staat te functioneren, nu andere financieringskanalen afgesloten zijn.

Met name het hoge niveau van bezwaring dat al geldt bij herfinanciering vermindert de hoeveelheid activa die kunnen worden omgevormd tot beleenbaar onderpand voor centralebanktransacties, waarmee het vermogen van centrale banken om liquiditeitssteun te verschaffen wordt ondermijnd (**grafiek 25**). Dientengevolge kan de gegroeide rol van activabezwaaringsrisico's in bancaire financiering de effectiviteit van het monetaire transmissiemechanisme verminderen. Bovendien kan een hoog bezwaringsniveau leiden tot een verhoogd systeemrisico in de banksector en/of verhoogd kredietrisico voor centrale banken als deze besluiten het spectrum van aanvaardbaar onderpand te verruimen zonder passende surpluspercentages te hanteren.

Zoals hierboven aangegeven, vertonen instellingen met een lagere beoordeling volgens de ECSR-enquête over activabezwaaringsrisico's en innovatieve financiering hogere niveaus van bezwaring. Vandaar dat hun speelruimte voor verdere centralebankfinanciering beperkter is dan bij andere instellingen. Een gedetailleerder analyse concludeert dat deze lager beoordeelde banken al een aanzienlijk deel van hun eigen aangehouden schuldbewijzen hebben verpand (zie linkerdeel van **grafiek 24**).

Grafiek 24

Centralebankfinanciering: overcollateralisatie, onbezwaarde activa beleenbaar voor centrale bank, aandeel van centralebankfinanciering — verdeling voor groepen banken met verschillende beoordelingen, ultimo 2011



Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering, Bloomberg.

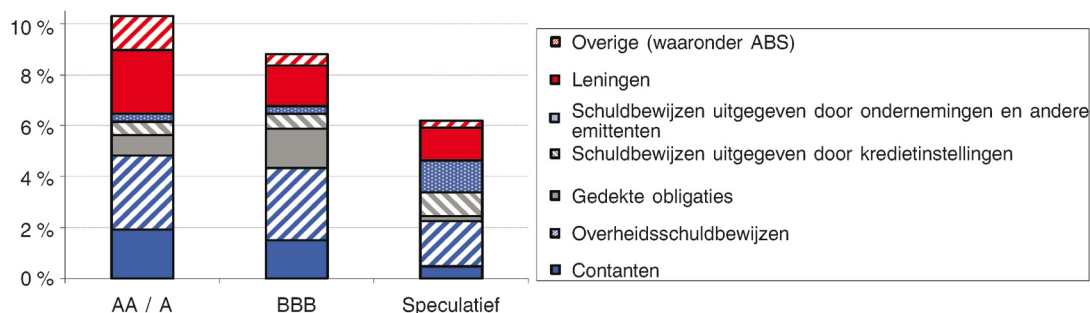
Dekking: 24 banken (AA/A), 13 banken (BBB), 11 banken (speculatieve rating).

Toelichting: De overcollateralisatie werd berekend als het aandeel van onbezwaarde activa ten opzichte van corresponderende passiva verminderd met 100 %.

De structuur van onbezwaarde activa die beleenbaar zijn als onderpand voor centralebankfinanciering varieert al naargelang de rating van de groepen banken; voor banken met een lagere rating is het aandeel van schuldbewijzen uitgegeven door kredietinstellingen (uitgezonderd gedekte obligaties) en door bedrijfs- en andere emittenten in vergelijking met het totaal aan onbezwaarde activa dat beleenbaar is voor centralebankfinanciering hoger, terwijl het aandeel van contant geld en leningen lager is (zie **grafiek 25**). Bovendien stijgt dit aandeel van schuldbewijzen uitgegeven door kredietinstellingen en ondernemingen doorgaans met het lagere aandeel van onbezwaarde activa beleenbaar voor centralebankfinanciering ten opzichte van de totale activa (zie **grafiek 32**). Het hogere aandeel van schuldbewijzen uitgegeven door kredietinstellingen ondersteunt gedeeltelijk de conclusie dat de lager beoordeelde instellingen in toenemende mate gebruikmaken van aangehouden effecten op onderpand om financiering te verkrijgen. Bovendien is het aandeel van de aangehouden effecten op onderpand het hoogst in het geval van banken die als niet-beleggingswaardig gelden, en deze effecten worden voornamelijk in onderpand gegeven bij centralebanktransacties ⁽¹⁾.

Grafiek 25

Uitsplitsing van onbezwaarde activa beleenbaar als onderpand voor centralebankfinanciering voor groepen banken met verschillende kredietbeoordeling, ultimo 2011



Bronnen: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering en Bloomberg.

Dekking: 26 banken (AA/A), 13 banken (BBB), 12 banken (speculatieve rating).

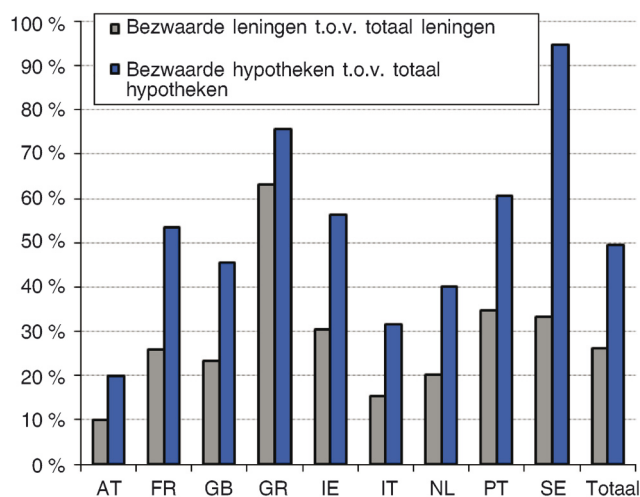
Toelichting: De verticale as geeft het aandeel van de afzonderlijke categorieën in de totale activa weer.

⁽¹⁾ Zie deel VI voor nadere gegevens.

Bovendien hebben banken in sommige landen al een belangrijk deel van hun kredietportefeuilles bezwaard, zoals te zien is in **grafiek 26**. Deze conclusie moet echter worden genuanceerd met het oog op de kenmerken van, met name, gedekte obligaties die zijn bezwaard met significante hoeveelheden onderpand, die echter kunnen worden aangesproken (zie **deel II.2** voor een gedetailleerde bespreking).

Grafiek 26

Verhouding bezwaarde leningen/totaal leningen voor verschillende landen, ultimo 2011



Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings- en innovatieve financiering.

Dekking: 33 banken.

Toelichting: Leningen verpand voor aangehouden gedekte obligaties en andere effecten op onderpand zijn bij de berekening van het bedrag aan onbezwaarde leningen meegenomen. Banken waarbij gegevens ontbraken of waarvan de gegevens onbetrouwbaar bleken, werden niet opgenomen. Informatie betreft een beperkte steekproef van landen.

Bezwaarings kan in bepaalde omstandigheden ook een uitstroom doen toenemen. Een daling in de waarde of kwaliteit van bestaand onderpand schept een behoefte om meer onderpand te deponeren. Afwaardering verhoogt de tegenpartijrisico's en kan derhalve leiden tot additionele margestortingen (zie ook deel **III.1.5** over voorwaardelijke bezwaring).

III.1.5. Voorwaardelijke bezwaring

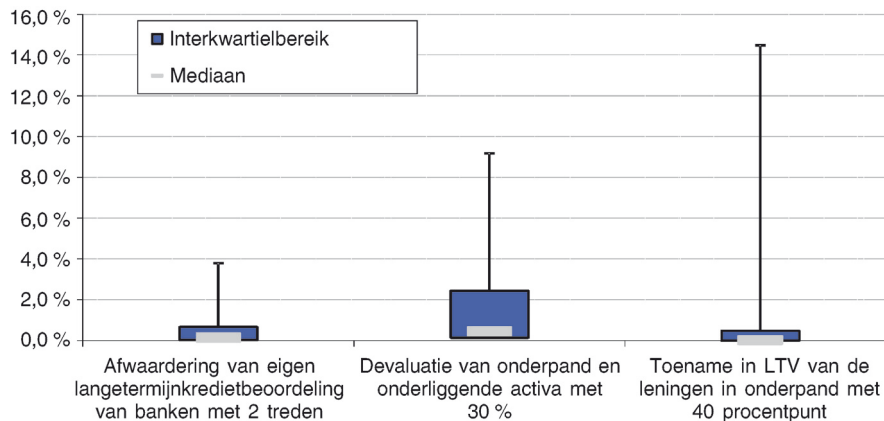
Bestaande bezwaring leidt na een negatieve gebeurtenis, zoals een afwaardering, doorgaans tot verdere bezwaring, een daling in de waarde van het onderpand of een algemeen verlies aan vertrouwen. Deze negatieve gebeurtenissen kunnen leiden tot verhoogde surpluspercentages of automatische margestortingen die voortvloeien uit de onderliggende contractuele verplichtingen of uit de perceptie dat de tegenpartijrisico's zijn gestegen. Beleggers kunnen worden verrast, omdat het effect op bezwaring van bepaalde posities, zoals derivaten, moeilijk valt te voorspellen.

Bovendien zou een daling in de waarde van het onderpand in het geval van gedekte obligaties negatieve gevolgen kunnen hebben, zoals de noodzaak voor de emittent om de onderpandpool aan te vullen met onderpand van betere kwaliteit en met passende lening/waarde-verhoudingen. Een ernstige devaluatie van de onderpandpool zou uiteindelijk een prikkel zijn voor de bank om haar gedekte obligaties af te lossen, wat kan leiden tot een groot financieringsgat bij de emittent.

De ECSR-enquête verzocht tevens om informatie over voorwaardelijke bezwaring in drie negatieve scenario's. **Grafiek 27** toont een analyse daarvan. Afzonderlijk bekeken, lijkt geen van de drie voorgestelde scenario's een significante invloed te hebben op de gemiddelde bezwaringsniveaus. Sommige banken lijken echter kwetsbaarder te zijn in scenario's met een potentiële bezwaringstoename van meer dan 10 % van de totale activa. Deze resultaten moeten met de nodige voorzichtigheid worden bekeken, omdat de gevolgen van de scenario's door de banken zelf zijn berekend; de methoden en aannames kunnen van bank tot bank dus aanzienlijk verschillen.

Grafiek 27

Veranderingen in de verdeling van bezwaringsniveaus in negatieve scenario's (naar bank), ultimo 2011



Bron: ECSR-enquête over bezwaarde activa en innovatieve financiering.

Dekking: 40 (scenario 1), 35 (scenario 2), 29 (scenario 3).

Toelichting: De steekproeven van banken verschillen per scenario; dit komt doordat de groepen instellingen die rapporteerden over de gevolgen van de afzonderlijke scenario's, per scenario verschilden.

III.1.6. Andere risico's van activabezwaaring

Deze paragraaf behandelt andere mogelijke risico's verbonden aan een hoog niveau van activabezwaaring: 1) schaarste en hergebruik van onderpand, en 2) het beheer van een bank met een hoge bezwaringslast.

1. Schaarste en hergebruik van onderpand

De vraag naar onderpand en meer in het bijzonder naar veilige activa (zie diagram 1) is de laatste jaren aanzienlijk toegenomen. Een deel van de vraag is verbonden met financiering met onderpand, en het gebruik van onderpand bij otc-transacties. Tegelijkertijd werd het aanbod van veilige activa beïnvloed door de onzekerheid over de schokbestendigheid van enkele landen alsmede de afname in securitisatie. Volgens Singh ⁽¹⁾ is het hergebruik van onderpand (ofwel het vermogen om toegezegd onderpand voor zijn eigen doeleinden te gebruiken) afgenomen, met als gevolg een verdere druk op de beschikbaarheid van onderpand.

Diagram 1

Vraag naar onderpand van goede kwaliteit

Vraag naar veilige activa								
Veilige activa als onderpand				Veilige activa voor prudentiële eisen		Oppotmiddel		
Gedekte financieringsdoeleinden			Onderpand voor otc-derivaten	Bazel III	Solvency II	Veiligheids-overwegingen		
Repo's	Centrale-banktransacties	Effectenbelegging	Centrale tegenpartijen	Bilaterale handels-transacties	LCR, kapitaaleisen		Beleggings-beleid	Vlucht naar veiligheid

De risico's verbonden aan de schaarste aan onderpand zijn tweeledig. Enerzijds kan een afname in de beschikbaarheid en het feitelijk hergebruik van onderpand een belemmering vormen voor de financiering van financiële instellingen. Anderzijds houdt een toegenomen hergebruik langere en complexere intermedietieketen in, die de onderlinge verstrengeling doen toenemen en die ook riskant kunnen zijn voor de uiteindelijke belegger, die het moeilijk zou kunnen vinden om het onderpand in te wisselen.

⁽¹⁾ Singh, M., (2011) „Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications”, IMF Working Paper WP/11/256.

2. Risicobeheer van een bank met een hoge bezwaringslast

Nog een opmerkelijk risico is dat een bank met een hoog bezwaringsniveau moeilijker is te beheren en te controleren dan een instelling met een gelijksoortige bedrijfsvorm en/of financieringsbehoefte maar met een lager bezwaringsniveau. De grotere moeilijkheid heeft speciaal te maken met de beperktere mogelijkheden die het bestuur ter beschikking staan als er zich schokken voordoen. Negatieve schokken kunnen binnen een bank met een hoog niveau van bezwaring sneller doorwerken dan in een bank met een lage bezwaringslast.

Alle instellingen zouden toereikende risicobeheersystemen dienen te hebben voor hun liquiditeit en financiering, in het bijzonder om bezwaringsniveaus te controleren. Instellingen met hoge bezwaringsniveaus zouden in hun beheersystemen aandacht moeten geven aan het feit dat zij minder speelruimte hebben in reactie op een schok. Banktoezichthouders zouden zich bewust moeten zijn van de vigerende omstandigheden en hun gevolgen voor het risicobeheer.

III.1.7. Andere risico's verbonden aan specifieke producten of transacties

1. Specifieke risico's van gedekte obligaties

De aan gedekte obligaties verbonden risico's die zich gewoonlijk voordoen bij andere typen van gedekte financiering en die meer in het algemeen te maken hebben met bezwaring, zijn te vinden in de voorafgaande paragrafen.

In de eerste plaats zijn er in enkele lidstaten juridische onzekerheden in het geval van insolventie van de emittent van gedekte obligaties. Deze hebben vooral te maken met de scheiding van het onderpanddepot van de activa van de emittent en met de „achterstelling in de tijd” van de crediteuren. Ongedekte financiering wordt bij wanbetaling onmiddellijk invorderbaar, waar gedekte obligaties over het algemeen niet versnellen. Als het onderpanddepot vervolgens (in tegenstelling tot eerdere aannames) niet aan alle gedekte vorderingen blijkt te kunnen voldoen, kunnen bijgevolg de gehele insolventieopbrengsten al aan de ongedekte beleggers zijn gegeven.

Gelet op de lagere kapitaalkosten voor gedekte obligaties (in vergelijking met andere typen van schuldbewijzen), hun voorgestelde geschiktheid als liquide activa ten behoeve van de liquiditeitsdekkingsratio (LCR) en het voorstel tot vrijstelling van grote blootstellingslimieten onder RKV IV (afhankelijk van de nationale beoordelingsvrijheid van het toezicht) zullen banken een stimulans hebben om gedekte obligaties in die mate met elkaar te ruilen dat het de onderlinge verstrengeling binnen de bankensector vergroot, wat de transmissie van schokken op de financiële markten bevordert.

Daarnaast kan deze ondoorzichtigheid leiden tot het verkeerd prijzen van activa door de markt, aangezien de emittent niet verplicht is gedetailleerde informatie over de activa in het onderpanddepot bekend te maken.

Ten slotte komt er nog een risico voort uit het verschil tussen het rendement uit gedekte obligaties en het rendement dat bepaalde beleggers, met name verzekeringsmaatschappijen, dienen te verkrijgen teneinde hun verplichting te vervullen om een gegarandeerd rendement te halen op hun (levens)verzekeringen. Ze kunnen daardoor worden aangezet om riskantere producten aan te kopen. Anderzijds kunnen emittenten van gedekte obligaties ertoe worden gebracht de kwaliteit van de gedekte obligaties te verlagen. Een dergelijke activiteit voert evenwel tot grotere risico's en maakt besmetting van de ene gedekte-obligatiemarkt door de andere mogelijk.

Kader 1

Verschillen in de nationale regelgeving ten aanzien van gedekte obligaties

Nationale voorschriften met betrekking tot gedekte obligaties verschillen van het ene Europese land tot het andere. Dit kader richt zich op de verschillen in nationale voorschriften die van belang zijn vanuit het perspectief van systeemrisico.

1. Wie mag gedekte obligaties uitgeven?

Nationale voorschriften kunnen alle kredietinstellingen, alleen bijzondere instellingen/monoliner of beiden, toestaan gedekte obligaties uit te geven. Een duidelijk kenmerk van bijzondere instellingen/monoliner is het feit dat zij geen deposito's aantrekken en dat gedekte obligaties hun voornaamste financieringsbron vormen.

2. Regelgeving betreffende gedekte activa

Hoewel gedekte-obligatiestelsels nationaal van aard zijn, definieert de richtlijn kapitaalvereisten (hierna RKV) ⁽¹⁾ gedekte obligaties ook voor zijn eigen doeleinden ⁽²⁾. De RKV stelt met name vast welke activa in aanmerking komen voor onderpanddepots. Deze omvatten, onder andere, a) eersteklaswoninghypotheken en hypotheken voor commercieel vastgoed, b) vorderingen op of garanties door andere kredietinstellingen, c) overheidskredieten/-garanties — sommige nationale regelgeving werken met een minimale ratingdrempel, en d) scheepshypotheken.

⁽¹⁾ Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1.

⁽²⁾ Deze RKV-specificatie hangt af van de definitie bepaald door de icbe-richtlijn (Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)).

Hoe ruimer de vereisten voor geschiktheid van onderpand, hoe groter het potentieel voor de uitgaven van gedekte obligaties. Daarom kan een ruime definitie van voor onderpanddepots in aanmerking komende activa bijdragen aan een stijgend niveau van activabezwaarings en bijgevolg aan een structurele achterstelling van andere schuldeisers. De RKV stelt ook LTV-grenzen vast voor leningen die in het onderpanddepot worden opgenomen. De toegestane LTV-grenzen zijn het hoogst voor woninghypotheken (80 %) en het laagst voor commercieel vastgoedhypotheken (60 %).

3. Achterstelling van schuldeisers

In geval van bankroet wordt houders van gedekte obligaties een voorkeursbehandeling gegeven aangezien zij het recht hebben de opbrengst van het onderpanddepot te verkrijgen.

Het niveau van achterstelling hangt af van het aantal en type overige schuldeisers in iedere instelling. Achterstelling heeft geen betrekking op gespecialiseerde instellingen die alleen gefinancierd worden middels gedekte obligaties. Met name voor instellingen die geen deposito's aannemen zijn de schuldeisers beleggers die niet afhankelijk zijn van een depositoverzekering. Bij instellingen die die deposito's aannemen, zijn de depositohouders en andere schuldeisers ondergeschikt aan houders van gedekte obligaties.

4. Voorschriften betreffende de scheiding van activa en faillissement

In geval van faillissement zijn de aan houders van gedekte obligaties gegeven voorkeursrechten belangrijk, zeker gezien het feit dat obligatiehouders geneigd zijn een beroep te doen op de insolventiemassa van de instelling (tweevoudig beroep). Tweevoudig beroep draagt bij aan een toegenomen structurele achterstelling voor andere schuldeisers. Daarnaast zal structurele achterstelling toenemen als de nationale regelgeving ruimte laat voor versnelling bij insolventie, bijvoorbeeld als versnelling betekent dat in geval van insolventie extra onderpand kan worden gevraagd.

5. Voorschriften betreffende ALM van onderpanddepots

Aanzienlijke ALM-risico's (risico's bij „asset liability management”, het afgestemd beheer van activa en passiva) kunnen zich voordoen tussen gedekte obligaties en voor het onderpanddepot in aanmerking komende activa. Dit betreft de mate waarin forex-risico, renterisico, liquiditeitsrisico en optierisico is toegestaan. Onder gelijke omstandigheden zou een strikte regulering van ALM-risico's inhouden dat de uitgevende banken, behoudens het inherente kredietrisico, slechts minimale risico's kunnen nemen en daardoor ervoor zorgen dat de uitgegeven gedekte obligaties beter overeenkomen met de onderliggende activa in het onderpanddepot. Het beperken van het vermogen om andere risico's dan kredietrisico te nemen verkleint het risico van een ontregeling van het onderpanddepot. Het zou ook overcollateralisatie kunnen beperken.

6. Voorschriften voor activabezwaarings

Om de depositohouders en overige gewone crediteuren te beschermen, is er in sommige landen een kader aanwezig dat hen toestaat limieten te stellen met betrekking tot activabezwaarings bij de uitgifte van gedekte obligaties. Deze landen omvatten Australië, Canada, de Verenigde Staten, Italië, Nederland en het Verenigd Koninkrijk. In de laatste twee landen wordt de limiet voor activabezwaarings van geval tot geval bepaald. De meeste landen hebben zulke limieten echter niet. Deze landen omvatten Denemarken, Finland, Frankrijk, Duitsland, Ierland, Noorwegen en Zweden. Naast de gevestigde limietenregelgeving ten aanzien van activabezwaarings werken ook kredietbeoordelingsbureaus met enkele drempels voor activabezwaarings om een bepaalde rating te handhaven.

2. Specifieke risico's verbonden aan centrale tegenpartijen (CCP's)

Waar het aandrigen van toezichthouders op groter gebruik van CCP's aanzienlijke voordelen kan opleveren, met name qua reductie van tegenpartijrisico's en van onderlinge verstrengeling, is het belangrijk dat men zich bewust is van bepaalde risico's. Twee soorten risico vereisen dat zij nauwlettend worden gevolgd.

Ten eerste kunnen CCP's een negatieve invloed hebben op de financieringssituatie en de beschikbaarheid van onderpand door de bezwaarings van activa te vergroten. Transacties naar CCP's verplaatsen wanneer zij anders niet via die instellingen zouden zijn verrekend⁽¹⁾, zou zeker de vraag naar hoogwaardig onderpand kunnen doen toenemen. Het aan CCP's verstrekken van steeds hogere bedragen aan hoogstaand onderpand betekent dat er minder overblijft om elders te gebruiken. Indien centraal verrekende transacties worden vergeleken met bilateraal verrekende, zal het door CCP's geboden multilaterale salderingseffect waarschijnlijk de behoefte aan onderpand en kapitaal die door bilaterale verrekening zou zijn gecreëerd, doen afnemen. Daarom verlenen de wetgevende initiatieven voor centrale clearing steun voor minder onderpand-intensieve oplossingen. Bovendien kunnen margevereisten van CCP's de hoeveelheid onderpand in het bankensysteem beperken, hoewel het onderpand dat in contanten wordt ontvangen doorgaans wordt herbelegd.

⁽¹⁾ Bijvoorbeeld vanwege het voornemen om otc-contracten te verrekenen via centrale tegenpartijen.

Ten tweede kan de risicobeheersing van CCP's het liquiditeitsrisico in het bankensysteem beïnvloeden. Een CCP kan grote en onverwachte unilaterale veranderingen aanbrengen in initiële margevereisten wanneer de marktsituatie verandert, en daardoor de liquiditeit in het systeem negatief beïnvloeden. Om rekening te houden met kredietrisico's tijdens stressperiodes werken CCP's procyclisch, door hogere margevereisten te eisen en zelfs sommige tegenpartijen uit te sluiten van verevening. EMIR (European Market Infrastructure Regulation, de Verordening betreffende de Europese marktinfrastructuur) vereist echter dat de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) rekening houdt met het effect van marges op de procycliciteit in de vaststelling van de technische normen voor CCP-margevereisten.

Er zijn met betrekking tot CCP's nog andere risico's, die echter buiten de reikwijdte van deze bijlage vallen, zoals het risico dat banken systeemrisico doorgeven aan CCP's, waarbij CCP's het vermogen tot besmetting genereren en het vermogen tot regelgevingsarbitrage, waarbij de concurrentie tussen CCP's mogelijk leidt tot een verlaging van normen.

III.1.8. *Aanleidingen voor de concretisering van risico's*

Mogelijke aanleidingen voor de concretisering van bezwaringsrisico's omvatten vertrouwensschokken, ratingverlagingen, aanvullende margestortingen en toegenomen activabezwaarings op zich. Het faillissement van individuele banken (ten gevolge van één of meerdere van de bovenvermelde risico's) zou ook een besmettingseffect kunnen hebben dat zich tot buiten de instelling uitstrekt. Bovendien zouden, wanneer de markten vertrouwen verliezen en verstoord worden, zelfs banken met een geringe bezwaring mogelijk niet in staat zijn toegang tot financiering te krijgen.

III.1.9. *Houdbaarheid van activabezwaarings*

Eenzijds dient te worden benadrukt dat, hoewel er risico's zijn inherent aan een bezwaring die onhoudbare niveaus bereikt, er ook voordelen voortkomen uit gedekte financiering en uit de dekking via onderpand van overige transacties. De dekking via onderpand van transacties verkleint het tegenpartijrisico, waardoor zulke instrumenten stabiel worden. Bovendien maken gedekte financieringsinstrumenten ook een diversificatie van financieringsbronnen en tegenpartijen mogelijk (zie deel III.3 over de risico's van concentratie). Daarnaast is gedekte financiering gewoonlijk kostenefficiënter en kan die banken ook aanvullende prikkels geven om ervoor te zorgen dat leningen van goede kwaliteit zijn.

Anderzijds moeten de risico's van buitensporige bezwaring, die in deel III.1 in detail besproken werden, niet onderschat worden. Boven een bepaald niveau wordt bezwaring zelfversterkend en versnelt deze tot een punt waar gedekte financiering onmogelijk is vanwege een gebrek aan onderpand en tegelijkertijd ongedekte financiering niet haalbaar is vanwege de hogere risicopremies.

Er is niet één enkele drempel waarboven balansbezwaarings onhoudbaar is. Eén indicator van het vermogen van banken om zichzelf te financieren via activabezwaarings is het volume van activa die in aanmerking komen voor centrale bankfinanciering, zowel op een individuele als op een geaggregeerde basis, aangezien financiering via centrale banken beschouwd kan worden als de allerlaatste toevlucht voor liquiditeit.

III.1.10. *Het effect van activabezwaarings op de reële economie*

III.1.10.1. *Directe effecten*

De directe effecten van activabezwaarings op de reële economie hebben vooral betrekking op het kredietverstrekkingkanaal.

1. *Dekking via onderpand kan de algehele balansgroei en kredietverstrekking van banken beperken.*

- a. Gelet op het onderpand dat betrokken is bij gedekte financieringstransacties is gedekte financiering naar verwachting minder volatiel dan ongedekte financiering. Desalniettemin, omdat de hoeveelheid te bezwaren onderpand eindig is, is de mogelijke gedekte financiering dat ook. Daarnaast leiden hogere niveaus van bezwaring doorgaans tot verdere bezwaring na een negatieve gebeurtenis (zie deel III.1.5). Als zodanig beïnvloedt een tekort aan (gedekte) financiering, ceteris paribus, direct de kredietverstrekking van banken en daardoor de reële economie/economische groei (investeringen worden uitgesteld of afgelast door krapte in de kredietverstrekking) ⁽¹⁾.
- b. Indien gedekte bankfinancieringsmogelijkheden beperkt zijn, zullen banken moeten zoeken naar alternatieve financieringsbronnen. Alternatieve financieringsbronnen zijn echter ook beperkt: hevige concurrentie in retaildeposito's zou de volatiliteit van deposito's en financieringskosten van banken kunnen doen toenemen. Zo kunnen ongedekte bankfinancieringskosten voorlopig hoog zijn, in het bijzonder voor banken met hoge niveaus van bezwaring.

2. *Een toename van gedekte financiering kan leiden tot een vertekening in kredietallocatie.*

Hoe afhankelijker een bank wordt van gedekte financiering, des te groter is de waarschijnlijkheid dat die zal beleggen in activa met het primaire doel om in aanmerking te komen voor bezwaring aan de actiefzijde. Zulke beleenbare activa omvatten hoogst gewaardeerde overheidsobligaties alsmede commercieel vastgoed- en woninghypotheeken. Aangezien activa zoals leningen aan kleine en middelgrote ondernemingen van mindere kwaliteit worden beschouwd en normaal gesproken niet in aanmerking komen als onderpand (zoals bij traditionele gedekte obligaties of repo's), kan hun aandeel

⁽¹⁾ Zie Abiad et al. [2011], Calvo et al. [2006], Kannan [2009].

op een hoogbezwaarde balans afnemen. Uiteraard hangt het kredietniveau dat wordt toegekend aan de verschillende economische subjecten ook af van andere factoren, zoals financieringsprijzen, de concurrentie en het vermogen om leningsprijzen en rendementen op andere activa te beïnvloeden. Het is denkbaar dat deze verkeerde kredietallocatie een ongunstig effect kan hebben op de economische groei als gevolg van een afgenomen kredietverstrekking aan niet of minder in aanmerking komende sectoren (zoals kleine en middelgrote entiteiten (mkb), ondernemingen).

III.1.10.2. Indirecte effecten

De indirecte effecten van activabezparing op de reële economie doen zich doorgaans op de lange termijn voor. Hoewel deze effecten lastig te bepalen zijn, kunnen zij toch aanzienlijk blijken te zijn.

1. *Toegenomen procycliciteit van kredietintermediatie*

Activabezparing kan de procycliciteit van de reële economie versterken door financiële intermediatie. Enerzijds neemt, zoals vermeld in deel III.1.5, de onderpandwaarde doorgaans toe bij een economische opleving en neemt af bij een economische achteruitgang (bijvoorbeeld surpluspercentages, margestortingen, activakwaliteit en risicobereidheid van beleggers reageren samen). Dit doet de kredietverstrekking van banken automatisch toenemen in goede tijden en afnemen in slechte. Bij hoge niveaus van bezparing kan het financiële stelsel risicovoller zijn omdat het gevoeliger is voor procyclische „schommelingen” in de onderliggende waarde van activa. Derhalve zijn kredietverlening (kredietverstrekkingsoverschot/kredietchaarste) en marges op leningen (het verkeerde prijzen van krediet/liquiditeitsrisico) minder gevoelig voor grote procyclische schommelingen, hetgeen vanuit het oogpunt van duurzame groei op de lange termijn de voorkeur verdient.

Anderzijds kan ongedekte financiering procyclisch zijn wat kredietintermediatie betreft, omdat het gewoonlijk een volatielere financieringsbron is. In dit opzicht kan gedekte financiering worden gebruikt als een kredietstabilisator in perioden van stress.

2. *Desintermediatie*

Indien de banksector niet in staat is om in de toekomst kredietintermediatie te verrichten, kan dit het risico van de ontwikkeling van ongereguleerde, alternatieve intermediatiesystemen doen toenemen (bijvoorbeeld schaduwbankieren). Voor ondernemingen die rechtstreeks een beroep kunnen doen op de kapitaalmarkten, zou dit kunnen betekenen dat een deel van de kredietintermediatiefunctie verschuift van het bankwezen naar kapitaalmarkten. Kleinere ondernemingen hebben doorgaans echter geen toegang tot kapitaalmarkten en dit is niet mogelijk voor particulieren.

Bovendien kunnen activa die niet als onderpand voor gedekte financiering beleenbaar zijn, wegtrekken uit het bankwezen — vooral uit banken die een bedrijfs-/financieringsmodel hebben met een hoge bezwaringslast. Die activa kunnen belanden in het schaduwbankstelsel, dat gemakkelijker financiering beschikbaar zou kunnen hebben en niet op dezelfde wijze beperkt zou zijn als banken waardoor de effecten van de beperkingen van de onderpanddepots op de groei van de economie worden verzacht.

III.2. Risico's door innovatieve financiering

Het gebruik van meer innovatieve financieringsbronnen (zoals die hierboven vermeld, financiële producten zoals gestructureerde retaildeposito's, liquiditeitsswaps en het gebruik van icbe's en indexfondsen (ETF's)) kan leiden tot extra risico's of kan bestaande risico's versterken en mogelijk de waarschijnlijkheid van „tail events” voor een individuele bank en de financiële sector als geheel doen toenemen. Financiële crises worden doorgaans met name gekenmerkt door diverse risico's die zich gelijktijdig concretiseren, waarbij deze elkaar versterken of verergeren; innovatieve financieringsbronnen voegen daarmee extra risico's toe of leiden tot krachtiger versterkende effecten.

III.2.1. *Transparantie, vertrouwen, moeilijkheid van beheer en toezicht*

Het gebruik van innovatieve financieringsbronnen kan de transparantie doen afnemen en de moeilijkheid risico's te begrijpen voor beleggers, de banken zelf, de financiële sector en de toezichthouders vergroten. De complexiteit van innovatieve producten kan het begrip en de duidelijkheid van de risico's onder beleggers doen verminderen en leiden tot sterke verkoopgolven wanneer het vertrouwen plotseling wegvalt. Gestructureerde retailproducten kunnen bijvoorbeeld de activering van bepaalde triggers tot gevolg hebben (verband houdend met financiëlemarktvariabelen, de eigen kredietkwaliteit van de bank, of die van een garant), leidend tot vroege calls die de desbetreffende bank met een plotselinge onverwachte uitstroom confronteren.

III.2.2. *Verstrengeling*

Innovatieve financiering kan ook leiden tot een nauwere onderlinge verstrengeling tussen financiële spelers en diverse economische sectoren. De doorwerking, bijvoorbeeld, van het omvallen van een kapitaalgarant (Lehman Brothers) in enkele gestructureerde retailproducten maakte dat particuliere beleggers zich haastten om hun spaargeld te redden, wat voor de emitterende bank een plotselinge uitstroom inhield. Financieringstransacties op basis van effecten en liquiditeitsswaps kunnen de onderlinge verstrengeling tussen verschillende banken doen toenemen, en tussen entiteiten in dezelfde groep en tussen verschillende sectoren, en zo mogelijk werken als een mechanisme dat systeemrisico doorgeeft door het gehele financiële systeem. Opgemerkt zij echter, dat deze zelfde onderlinge verstrengeling ook de efficiëntie in het gebruik van onderpand verhoogt.

III.2.3. *Gerechtelijke procedures en reputatierisico's, consumentenbescherming*

Innovatieve financieringsbronnen kunnen betrekkelijk sneller onderhevig zijn aan gerechtelijke procedures en reputatierisico's. Sinds de financiële crisis zijn diverse banken in verschillende lidstaten met gerechtelijke procedures geconfronteerd omdat zij producten hadden verkocht die te ingewikkeld waren, zonder duidelijke beschrijvingen van de risico's die zij inhielden. Zulke producten kunnen tot reputatierisico's leiden, wat betekent dat de bank activa op de balans moet terugnemen om te voorkomen dat ontevreden klanten zich helemaal van de bank terugtrekken (door bijvoorbeeld hun rekeningen-courant en spaarrekeningen op te heffen). Reputatierisico's kunnen zich ook voordoen in financieringstransacties op basis van effecten, aangezien zij banken die hoogwaardige liquide activa ontvangen onder druk kunnen zetten om de ontvangen activa tijdens perioden van onrust terug te geven. Innovatieve producten zullen ook waarschijnlijk geconfronteerd worden met consumentenbeschermingsmaatregelen die de uitgifte van bepaalde typen van innovatieve financiering sterk kunnen reduceren of beperken. Zo hebben sinds de financiële crisis verscheidene autoriteiten (België, Denemarken, Frankrijk en Portugal) gewaarschuwd voor de verkoop van complexe producten aan retailbeleggers.

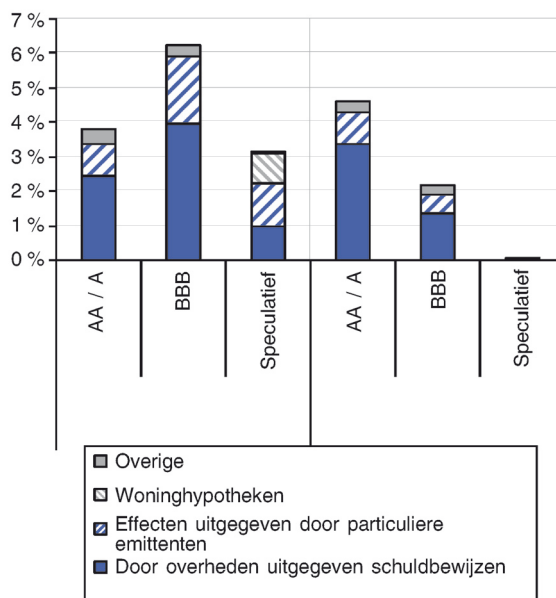
III.2.4. *Specifieke risico's met betrekking tot liquiditeitsswaps*

Een van de voornaamste moeilijkheden bij het in kaart brengen, controleren en beheersen van mogelijke risico's van liquiditeitsswaps is het huidige gebrek aan gegevens die toezichthouders ter beschikking staan. Liquiditeitsswaps kunnen op vele verschillende manieren worden gestructureerd en het ontbreken van een algemeen begrepen definitie van deze transacties verergert de kwestie.

Op grond van de ECSR-enquête is het mogelijk om verschillen te zien in het gebruik van repo's als een vorm van liquiditeitsswap voor wat betreft onderpand en tegenpartijen, afhankelijk van de rating van de bank. Overheidsschuldinstrumenten vertegenwoordigen slechts 20 % van het totale door lager gewaardeerde instellingen bij deze transacties ingelegde onderpand, vergeleken met ongeveer 70 % bij andere banken bij welke voornamelijk woninghypotheken zijn ingelegd. Instellingen met een lagere rating verpanden meer woninghypotheken dan banken met een hogere rating (zie **grafiek 28**). Er is ook een aanzienlijk verschil met betrekking tot de tegenpartijen, aangezien kredietinstellingen het enige type tegenpartij is voor banken met een niet-beleggingsrating, terwijl andere banken ook kunnen profiteren van transacties met andere typen tegenpartijen, voornamelijk niet-bancaire financiële instellingen.

Grafiek 28

Uitsplitsing van onderpand in liquiditeitsswaps met contanten als onderpand (repo's) en „gematchte” repo's voor groepen banken met verschillende kredietratings, ultimo 2011



Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering, Bloomberg.

Dekking: 48 banken.

Toelichting: De cijfers vertegenwoordigen het aandeel in de totale activa (in %).

Banken legden voornamelijk overheidsschuldinstrumenten in als onderpand in effectenuitleentransacties (40 % van het totaal ingelegde onderpand); hoewel de structuur in afzonderlijke landen kan verschillen. De belangrijkste tegenpartijen bij deze transacties zijn ook de kredietinstellingen (64 %, waarvan 42 % in de EU gevestigde instellingen en 22 % niet in de EU gevestigd) en overige financiële instellingen, die een aandeel van 28 % vertegenwoordigen (geldmarktfondsen: 9 %, niet-geldmarktfondsen: 7 %; overige: 12 %).

Relatie met de verzekeringssector

Liquiditeitsswaps vinden vaak plaats tussen een bank en een verzekeringsmaatschappij. Verzekeringsmaatschappijen die optreden als verstrekkers van liquide activa kunnen blootgesteld worden aan andere risico's dan banken die optreden als kredietnemers, maar die risico's zijn desalniettemin mogelijk aanzienlijk. EIOPA (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) verricht momenteel werk op het vlak van liquiditeitsswaps en de verzekeringssector.

EIOPA startte in maart 2012 „fact-finding“-werkzaamheden en een enquête over liquiditeitsswaps en overige vergelijkbare transacties. Het was mogelijk uit dit werk te concluderen dat het theoretische totaalbedrag aan „liquiditeitsswaps“ en liquiditeitsprogramma's rond 3 % van de totale balans vertegenwoordigt maar met een variatie per rechtsgebied van 0 % tot 14 %. Over het geheel genomen, geldt voor transacties met „liquiditeitsswaps“ en liquiditeitsprogramma's door verzekeringsondernemingen: 1) ze zijn beperkt, 2) de voornaamste redenen voor de transacties zijn het genereren van inkomsten, portefeuille-optimalisatie en hedging, 3) looptijden zijn voornamelijk kort (waarbij exitstrategieën bestaan, en in veel lidstaten is liquidatie anders op korte termijn mogelijk bij wanbetaling door een tegenpartij), 4) ze vinden voornamelijk plaats met bancaire tegenpartijen buiten de groep, 5) het type aangehouden/ingelegd onderpand bestaat voornamelijk uit contanten of kredietwaardige overheidsobligaties, 6) transacties zijn voornamelijk gewaardeerd op basis van de marktwaarde en de waardering is dagelijks of wekelijks, 7) er vindt nauwelijks enige herbelening plaats (en in enkele lidstaten is deze niet toegestaan), 8) overcollateralisatie speelt een rol bij de bij effectenuitleen en repo's met wederinkoopverplichting aangehouden activa, en ten slotte 9) inkomsten gegenereerd door transacties in „liquiditeits-swaps“ en liquiditeitsprogramma's vertegenwoordigen slechts een klein percentage van het totale bruto-inkomen van de ondernemingen.

Desalniettemin is een relevant aspect dat repo's en repo's met wederinkoopverplichting, die door verzekeringsondernemingen worden aangegaan, hun oorsprong lijken te hebben in de financieringsbehoefte van banken binnen dezelfde groep/hetzelfde conglomeraat, aangezien een aanzienlijk deel van de door verzekeringsondernemingen uitgeleende effecten bestaat uit overheidsschuldinstrumenten die vervolgens worden ingelegd als onderpand bij de transacties van het Eurosysteem. Derhalve gebruiken verzekeringsondernemingen in deze gevallen deze transacties niet vanwege hun eigen behoefte aan liquiditeit maar als een manier om een bank binnen dezelfde groep/hetzelfde conglomeraat te helpen toegang te verkrijgen tot liquiditeit.

Hoewel liquiditeitsswaps nog steeds op een redelijk laag niveau voor banken en verzekeraars binnen de Unie lijken plaats te vinden, zijn er aspecten die dienen te worden gecontroleerd.

Hoewel deze transacties bepaalde voordelen bieden voor kredietnemers (ontvangers van liquiditeit) en kredietverstrekkers (verstrekkers van liquiditeit), zoals de overdracht van liquiditeit en financiering naar waar er in de economie het meest behoefte aan is, resulterend in een verbetering van de financiële stabiliteit door banken in staat te stellen toegang te krijgen tot liquiditeit buiten het bankwezen en in een stijging van het rendement op activa, kunnen ze ook potentiële risico's vertegenwoordigen ⁽¹⁾.

Potentiële risico's waar instellingen en toezichthouders naar moeten kijken, omvatten a) de toegenomen verwevenheid van verzekeraars en banken, die mogelijk kan werken als een mechanisme dat systeemrisico door het gehele financiële systeem doorgeeft, b) verhoogd risico binnen de groep, met potentiële belangenconflicten, en c) soortgelijke problemen als die bij andere gedekte schuldbewijzen, zoals het gebruik van „margining“, hetgeen procycliciteit in de financiering uit onderpand kan voortbrengen middels 1) in de tijd variërende surpluspercentages en 2) veranderingen in de waarde van het onderpand zelf.

Daarnaast kan een gebrek aan transparantie voor de markt de risico's die zijn verbonden aan liquiditeitsswaps versterken. Marktpartijen kunnen niet zien wat de mate van bedrijvigheid rond liquiditeitsswaps is, en de risico's die zijn aangegaan. Dit gebrek aan transparantie zou mogelijk de inleiding kunnen vormen tot een stressscenario of zou een stresssituatie die er geen verband mee houdt, verder kunnen verergeren.

III.3. Risico's van concentratie

Een geconcentreerde financieringsstructuur zou procyclische ontwikkelingen in de financiële markten op nadelige wijze kunnen toevoegen, aangezien deze het voor een instelling problematisch zou kunnen maken zich te financieren als de financieringsbronnen, waarvan die afhankelijk is, juist in tijden van financiële onrust opdrogen. Dit gaat op voor verschillende dimensies: concentratie in de beleggersbasis en in financieringsinstrumenten, concentratie in de looptijdstructuur van de passivastructuur van een bank of de geografische reikwijdte van de transacties van een bank, zouden vergelijkbare uitdagingen kunnen vormen. Hier dient tevens opgemerkt te worden dat de waarschijnlijkheid dat concentratierisico's zich werkelijk voordoen en de eventuele gevolgen daarvan ook afhangen van het type belegger en het type instrument. Afhankelijk van hun beleggingsstrategieën en deskundigheid, verschilt het gedrag van beleggers voor wat betreft de stabiliteit van de financiering die zij verschaffen.

1. **Concentratie in de beleggersbasis.** Buitensporige afhankelijkheid van afzonderlijke categorieën van beleggers zou problematisch kunnen zijn in het geval van een verschuiving in het gedrag van dat marktsegment, mogelijk door veranderingen in a) marktsentiment, b) liquiditeit van de markt, en c) het institutionele kader. Buitensporige afhankelijkheid van afzonderlijke tegenpartijen zou de procycliciteit van de bovenstaande ontwikkelingen kunnen toevoegen. In dezelfde zin geldt dat hoe groter de relatieve omvang van een belegger is, des te beter de onderhandelingspositie zou kunnen zijn wanneer deze de bank vraagt bepaalde ad-hocacties te ondernemen, zoals bijvoorbeeld uitstaande waardepapieren terug te betalen vóór hun vervaldag. Het voorbeeld wijst op het bestaan van mogelijke externe factoren voor

⁽¹⁾ In reactie op de toegenomen uitgifte van dit innovatieve type financiering en de potentiële risico's inherent aan zulke transacties heeft de Financial Services Authority in het Verenigd Koninkrijk in februari 2012 een leidraad gepubliceerd voor onderpandopwaarderingstransacties, waaronder ook liquiditeitsswaps.

andere beleggers, zelfs binnen dezelfde categorie: een geconcentreerde beleggersbasis in bijvoorbeeld obligaties met hogere senioriteit kan in feite een bank dwingen om de door bepaalde beleggers aangehouden schuld terug te kopen, met een negatieve invloed op andere beleggers die dezelfde mate van senioriteit hebben.

2. **Concentratie in financieringsinstrumenten.** Hoewel het bovenstaande in zijn algemeenheid geldt, houden verschillende producten verschillende risico's in: tijdens de financiële crisis bleek „wholesale“-financiering — en ongedekte „wholesale“-financiering in het bijzonder — volatieler te zijn, en gevoeliger dan andere financieringsbronnen voor verschuivingen in het marktsentiment en de perceptie van tegenpartijrisico. Gedekte „wholesale“-financiering is, ceteris paribus, stabiel, aangezien deze over het algemeen gedekt wordt door onderpand dat bij de centrale bank kan worden ingelegd, ten minste binnen de institutionele omgeving van het eurogebied. Retaildeposito's worden als de meest stabiele financieringsbron beschouwd. Hoewel ook deze blootstaan aan vertrouwenscrises, verminderen depositogarantiestelsels de risico's. Niettemin is een concentratie op retailfinanciering niet zonder externe gevolgen voor andere marktpartijen: de enige reactie op een financieringsbeperking door een bank die niet op enige andere wijze gebruikmaakt van de kapitaalmarkten, zou zijn het verhogen van de rentevoet die depositohouders geboden wordt, waarmee het concurrentieproces wordt versneld.

3. **Concentratie in het looptijdenprofiel** is een verdere bron van risico, speciaal met betrekking tot korte looptijden. Het maakt een bank kwetsbaarder voor veranderingen en schokken in de markt, aangezien het op korte termijn te herfinancieren bedrag hoog zal zijn in vergelijking met de totale verplichtingen van de bank, en de invloed van herfinancieringskosten op de winst-en-verliesrekening zal aanzienlijk zijn.

4. Evenzo kan **concentratie in de geografische reikwijdte** van de financiering een risicofactor zijn. Er kunnen wettelijke of regelgevingsbeperkingen zijn voor het vrije verkeer van activa tussen lidstaten (bijvoorbeeld belastingkwesities, in regelgeving vastgelegde „ring-fencing“), waardoor de mogelijkheid voor groepen om hun liquiditeit effectief te „poolen“ wordt beperkt. Instellingen zouden in staat moeten zijn om vast te stellen waar zich een concentratie voordoet binnen de bank (tussen het hoofdkantoor en de buitenlandse kantoren) en binnen de groep (hetzij tussen het moederbedrijf en zijn dochterondernemingen of de verschillende dochterondernemingen onderling).

III.4. Risico's van de druk tot schuldafbouw

Zoals beschreven in deel I.7, hebben banken sinds het begin van de financiële crisis ernaar gestreefd hun schuldfinanciering met externe middelen te verminderen. Hoewel deze trend tamelijk stabiel was in EU-landen zonder hoge spreads, werden banken in EU-landen met hoge spreads geconfronteerd met schuldafbouwproblemen toen de staatsschuldcrisis zich voordeed. Ten gevolge van grote verliezen en afwaarderingen nam hun aandelenkapitaal in 2010 af, en in 2011 zelfs dramatisch af, hetgeen vanaf 2010 leidde tot een toename van schuldfinanciering met externe middelen. Deze trend heeft aanleiding gegeven tot bezorgdheid over het vermogen van banken in landen met hoge spreads om een stabiele kapitalisatie in stand te houden. Een ongunstige financieringssituatie, markt- en toezichtprikkel tot het vergroten van de schokbestendigheid en nieuwe in regelgeving vastgelegde vereisten, verlichten echter niet de druk op banken om de schuldfinanciering met externe middelen te verminderen. Indien de staatsschuldcrisis aanhoudt en de winstverwachtingen zwak blijven, kan een verdere vermindering van de schuldfinanciering met externe middelen slechts mogelijk zijn door de actiefzijde van banken verder aan te passen. Dit zou weer een negatieve invloed kunnen hebben op de kredietverstrekking aan de particuliere sector, die van essentieel belang is om een omgeving te verkrijgen die duurzame economische groei bevordert.

IV. DUURZAAMHEID VAN FINANCIERINGSSTRUCTUREN (MIDDELLANGE- TOT LANGETERMIJN-PERSPECTIEF)

Een duurzame financieringsstructuur kan worden omschreven als een die in stand gehouden kan worden zonder overheidsinterventie en waarin de betaalde prijzen de levensvatbaarheid van de instelling mogelijk maken.

Vanuit het huidige perspectief, veronderstelt een terugkeer naar een normale financieringssituatie de intrekking van bijzondere maatregelen met betrekking tot centralebankfinanciering en overheidsgaranties. Vanuit een eng perspectief verlangt een gewenste toekomstige duurzame financieringssituatie dat banken weer komen tot duurzame bedrijfsmodellen, wat inhoudt dat een aanvaardbaar niveau van balansherstel is verwezenlijkt. Bovendien zouden banken een bedrijfsmodel dienen te hebben dat een beperking van liquiditeits- en financieringsrisico's mogelijk maakt en dat aan liquiditeitsnormen voldoet zonder onevenredige en buitensporige langetermijnafhankelijkheid van financiering van centrale banken.

Een brede visie op de duurzaamheid van financieringsstructuren houdt ook rekening met de gevolgen van zulke structuren, met name wat betreft intermediatieniveaus en in het bijzonder het vraagstuk van het garanderen van een toereikende kredietstroom naar de reële economie.

IV.1. Grotere rol voor klantendeposito's

Klantendeposito's — en retailfinanciering in het algemeen — geven steun aan stabielere financieringsmodellen. In de eerste plaats leert de ervaring dat klantendeposito's de meest stabiele en voorspelbare financieringsbron zijn geweest. Klantendeposito's zijn ongedekt en vormen, indien granuleus, een gediversifieerde financieringsbron (zie deel III.3 voor een beoordeling van concentratierisico's). Bovendien worden klantendeposito's, afhankelijk van de intensiteit van de concurrentie in dit segment, ook algemeen gezien als betrekkelijk goedkoop. In de afgelopen paar jaar heeft echter een heviger concurrentie reeds tot hogere retailfinancieringskosten geleid.

Desalniettemin is de toename van de algehele verhouding depositoverplichtingen/totale activa niet slechts een tijdelijk, met de crisis verband houdend verschijnsel. Hervormingen in regelgeving, in het bijzonder de Bazel III-liquiditeitsregels, hechten op de lange termijn groot belang aan klantendeposito's. Een eerste punt van overweging is hoe binnen de Unie geloofwaardige depositoverzekeringsstelsels kunnen worden gewaarborgd die een run op banken door klanten helpen voorkomen ⁽¹⁾.

Er zijn echter ook risico's verbonden aan depositofinanciering. In de eerste plaats strijden banken onderling om een eindige hoeveelheid deposito's. In feite wordt de beperkte elasticiteit van retailbesparingen vaak genoemd als een bron van zorg ten aanzien van de toegenomen afhankelijkheid van retaildeposito's in bankfinancieringsstructuren. Gedurende de laatste twee decennia hebben banken binnen de Unie echter klanten in toenemende mate gestimuleerd om van bancaire deposito's over te stappen op door banken gesponsorde beleggingsfondsen. In de toekomst zal deze trend waarschijnlijk omslaan en kan de vervanging van bancaire deposito's/bancaire verplichtingen voor alternatieve spaarproducten de elasticiteit van het gehele aanbod van retailbesparingen doen toenemen op elk niveau van macro-economische besparingen. Desalniettemin toont informatie van toezichthouders aan dat de financieringsplannen van de meeste banken afhangen van een vergroting van hun marktaandeel in klantendeposito's, wat niet haalbaar is op een geaggregeerd niveau, tenminste op korte termijn. Als alle banken tegelijkertijd zouden trachten hun aandeel in retaildeposito's te vergroten, zou de toegenomen concurrentie de financieringskosten opjagen, zowel wat de geboden rentevoet betreft als de infrastructuur die nodig is om hen te ondersteunen (meer kantorennetten, beter internetbankieren enz.). Naarmate de concurrentie toeneemt, zullen retaildeposithouders beter op de hoogte raken van de geboden rentetarieven en gevoeliger worden voor rentever verschillen tussen de instellingen. Dit zou bancaire deposito's volatieler maken dan zij in het verleden waren, aangezien klanten permanent zoeken naar rendement, met name in een omgeving van lage rente. Daarnaast zullen de expansie van internetbankieren en de toegenomen harmonisatie van depositogarantiestelsels in heel Europa het gemakkelijker maken deposito's te verplaatsen, waardoor deposito's weer volatieler worden.

Bovendien heeft de gerelateerde toegenomen concurrentie in klantendeposito's een specifieke dynamiek in bankaanbiedingen doen ontstaan. Enerzijds zou dit een beter rendement op klantendeposito's moeten bevorderen, maar anderzijds heeft de toegenomen concurrentie in enkele gevallen geleid tot een aanbod van nieuwe en innovatieve producten die niet per definitie door klanten worden begrepen of door depositogarantiestelsels worden gedekt. In het Verenigd Koninkrijk heeft de misplaatste verkoop van betalingsverzekeringen („payment protection insurance” (PPI)) sinds begin 2011 geleid tot massale klachten en de schadevergoeding bedraagt al meer dan 5 miljard GBP.

Het risico bestaat dat toegenomen concurrentie deposithouders blootstelt aan het risico van misplaatste verkoop. Banken geven klanten wellicht het advies om deposito-instrumenten aan te schaffen die mogelijk ongeschikt zijn voor ongeïnformeerde klanten. Dit risico kan een negatieve invloed hebben op reputatierisico's en het vertrouwen in het financiële stelsel ondermijnen. Het kan mogelijk zelfs andere risico's verergeren in de vorm van boetes van toezichthouders voor misplaatste verkoop.

Zouden de zorgen over de levensvatbaarheid van een instelling groeien, dan kan dit het risico van het op grote schaal opheffen van deposito's doen toenemen. Opgemerkt zij echter dat depositogarantiestelsels (en de harmonisatie van gegarandeerde minimumbedragen op Unieniveau) een van de gebruikte instrumenten zijn om dit risico van een run op deposito's tegen te gaan. Deposito's zijn gedurende de crisis stabiel gebleven of zelfs toegenomen, hoewel enkele landen een aanzienlijke uitstroom van deposito's naar andere landen hebben meegemaakt.

IV.2. De rol van ongedekte en gedekte „wholesale”-financiering

De toekomstige financieringsmix van banken zal sterk worden beïnvloed door een „nieuwe” risicoperceptie onder beleggers, door wijzigingen in regelgeving en door beleidsreacties (zie deel I.6.1). Hoewel het vanuit het huidige perspectief — nog steeds in een financiële crisissituatie — moeilijk is te bedenken hoe een toekomstige financieringsstructuur eruit zal zien, is het te verwachten dat het belang van ongedekte „wholesale”-financieringsinstrumenten zal afnemen ten opzichte van het niveau van vóór de crisis.

Zelfs als een verlaging van de „wholesale”-financieringsniveaus vergeleken met die van vóór de crisis over het algemeen als gunstig wordt beschouwd voor een duurzaam financieringsmodel, is de reactivering van de seniore ongedekte schuldmarkten wenselijk. In dit opzicht houdt de verstoring van kredietmarkten risico's in, aangezien die het vermogen van instellingen tot diversificatie van financieringsinstrumenten verzwakt. Hierbij dient te worden opgemerkt dat gedekte financiering tot een passend niveau gunstig is, aangezien deze zorgt voor diversificatie ten aanzien van financieringsinstrumenten, en daarnaast kan zorgen voor diversificatie wat beleggers en looptijden betreft. Bovendien hebben gedekte financieringsinstrumenten kenmerken die hen tot een stabielere financieringsbron maken.

⁽¹⁾ De Europese Commissie heeft een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende depositogarantiestelsels voorgesteld. Volgens het voorstel kan een depositogarantiestelsel aan een ander depositogarantiestelsel in een andere lidstaat lenen, waardoor de lasten tijdelijk onderling wordt gedeeld.

IV.3. Kenmerken van een houdbare financieringsstructuur

De toekomstige ontwikkeling van bancaire financieringsstructuren zal waarschijnlijk uiteenlopen, afhankelijk van het bedrijfsmodel van banken. Volgens een algemeen principe zal een gediversifieerde financieringsmix met een duurzame looptijdsamenstelling de schokbestendigheid van banken versterken.

De veranderingen die in deze bijlage zijn beschreven, zullen zeker gevolgen hebben voor de toekomstige duurzaamheid van de balans van banken. De huidige tendens naar stabielere financieringsbronnen kan sinds 2008 worden waargenomen en is bovendien ook gestimuleerd door de toepassing van de nieuwe Bazel III-liquiditeitsvoorstellen. Een toename van particuliere financieringsbronnen kan als positief worden beschouwd voor de algehele schokbestendigheid van banken. Bovendien kan de afnemende afhankelijkheid van kortlopende interbancaire en „wholesale“-financiering ook bijdragen aan de algehele stabiliteit.

IV.4. Vraag- en aanbodeffecten van financiering

Wat de vraag- en aanbodeffecten van bankenfinanciering betreft, kan worden opgemerkt dat de huidige onzekere marktsituatie invloed heeft op de risicoaversie van potentiële beleggers tegen bancaire schuld. Aangezien op het hoogtepunt van de crisis zelfs activa met een hoge rating blootstonden aan risico's, zijn beleggers hun risicoperceptie aan het aanpassen. Aan de vraagzijde zet de onzekerheid die nog steeds overheerst aan tot een race/vlucht naar kwaliteit, die — waar het schuldinstrumenten van banken aangaat — blijkt uit de toegenomen vraag naar door onderpand gedekte financieringsinstrumenten, zoals beschreven in deel I. Aan de aanbodzijde is het volume van schuldinstrumenten dat als veilig wordt beschouwd, afgenomen ten gevolge van ofwel een afwaardering van de rating van ongedekte schuld ofwel van een aangepaste risicoperceptie wanneer het de securitisatiemarkt betreft. Deze tendens verstoort het vermogen van banken om onderpand te genereren voor ofwel de repo- en derivatenmarkten of andere door onderpand gedekte financieringsbronnen.

V. BELEID

De crisis heeft ernstige gevolgen gehad voor de bankfinanciering. Financieringstekorten zijn tegengegaan door centrale banken en door andere beleidsmaatregelen, zoals overheidsgaranties voor bankschuld. In het bijzonder zijn financieringsmoeilijkheden verzacht door de interventies van het Eurosysteem, met name de twee langerlopende herfinancieringstransacties, die een bruto kredietverlening aan EU-banken genereerden van meer dan 1 biljoen EUR. Overige beleidsmaatregelen bedoeld om beleggers meer vertrouwen in de banken te geven omvatten herkapitaliserings- en transparantieactiviteiten en voortdurende werkzaamheden teneinde 1) de liquiditeitssituatie van banken te verbeteren, en 2) een stabiele particuliere sectorfinanciering voor banken te herstellen.

Middels deze interventies hebben beleidsmakers de ruimte geschapen die banken nodig hebben om tot duurzamer financieringsstructuren te komen. Desalniettemin is de crisis nog steeds gaande en werken banken in een moeilijke triade van kwetsbaarheden in enkele landen en financiële sectoren en trage economische groei, met name in het eurogebied. Ondanks de gecoördineerde acties van de Unie en de instellingen in het eurogebied, blijven er uitdagingen bestaan voor de toekomst. In dit verband worden beleidsmakers geconfronteerd met het raadsel van de noodzaak om een situatie aan te pakken waarin de vraag naar bankfinanciering idealiter zou moeten groeien — om de kredietverstrekking aan de reële economie te waarborgen —, terwijl het financieringsaanbod vanuit bronnen in de particuliere sector nog verstoord is.

Tegen deze achtergrond worden de volgende beleidsaanbevelingen gedaan.

Beleidsdoelstellingen

De beleidsdoelstellingen van de volgende ECSR-voorstellen voor bankfinanciering zijn een functie van de risico's voor financiële stabiliteit die eerder zijn vastgesteld.

Het fundamentele risico heeft te maken met de duurzaamheid van bankfinanciering op de middellange termijn, aangezien banken trachten hun afhankelijkheid van publieke financieringsbronnen terug te dringen en terug te keren naar particuliere markten op een wijze die hen toestaat op de lange termijn hun activiteiten naar behoren te financieren. Desalniettemin is er op basis van de huidige tendensen in bankfinanciering een aantal specifieke risico's die in deze bijlage zijn aangemerkt als systeemrisico's, of die dat mogelijk wel kunnen worden, en daarom aandacht verdienen. Deze betreffen 1) algemene financieringsrisico's, in het bijzonder die welke verbonden zijn aan innovatieve producten en op deposito's gelijkende producten die worden verkocht aan retailklanten, en de uitvoering van financieringsplannen, 2) bezwaring, en 3) gedekte obligaties en overige instrumenten die bezwaring genereren.

Beleidsaanbevelingen zijn globaal gericht op het beperken en matigen van financierings- en liquiditeitsrisico's, waardoor een soepele kredietvoorziening aan de economie mogelijk wordt. Afhankelijk van de specifieke aanbeveling wordt dit uitgevoerd door ofwel stimulansen voor instellingen te creëren om, zowel sectoroverschrijdend als op verschillende tijden, enkele van de externe effecten die zij veroorzaken te internaliseren (bijvoorbeeld door rekening te houden met de invloed van voorwaardelijke bezwaring), ofwel door informatieasymmetrie te verminderen (bijvoorbeeld markttransparantie).

De verschillende beleidsvoorstellen houden verschillende tijdspannes in, waarbij de onderliggende overweging is dat het in de huidige situatie belangrijk is te komen tot afstemming van 1) de langdurige verstoring van de kredietmarkten, 2) het vermogen van banken om duurzamer financieringsstructuren te verwezenlijken, en 3) de noodzaak voor banken niet te beginnen aan een buitensporige of onordelijke schuldenafbouw. Het is van het grootste belang dat de tenuitvoerlegging van deze beleidsvoorstellen de huidige stresssituatie niet verergert terwijl er een duurzaam herstel van de crisis wordt bevorderd.

Beginselen voor de tenuitvoerlegging van de aanbevelingen

Bij de tenuitvoerlegging van de aanbevelingen dient op passende wijze rekening te worden gehouden met het proportionaliteitsbeginsel, gezien de specifieke systeemrelevantie van de financierings- en bezwaringsrisico's binnen elk bankstelsel, waarbij de doelstelling en strekking van elke aanbeveling in aanmerking dient te worden genomen.

Follow-up voor alle beleidsaanbevelingen

Bij alle aanbevelingen dienen de geadresseerden:

- alle ter uitvoering van elke aanbeveling getroffen maatregelen te specificeren en te beschrijven (met inbegrip van tijdlijnen en de inhoud op hoofdpunten);
- voor elke aanbeveling aan te geven hoe de getroffen maatregelen tot de beoogde doelstellingen hebben bijgedragen, en daarbij de nalevingscriteria in aanmerking te nemen;
- in voorkomende gevallen een gedetailleerde rechtvaardiging te geven van het eventuele niet-nemen van aanbevolen maatregelen, of van enige andere afwijking van de aanbeveling.

Zoals voorgeschreven in artikel 17, lid 1, van Verordening (EU) nr. 1092/2010 dient dit antwoord te worden gericht aan het ECSR en de Raad van de Europese Unie. In het geval van een reactie door nationale toezichhoudende autoriteiten stelt het ECSR (met inachtneming van de geheimhoudingsregels) tevens de Europese Bankautoriteit (EBA) daarvan in kennis.

Aanbevelingen

Tabel 3 hieronder vat de voorgestelde aanbevelingen samen.

Tabel 3
Aanbevelingen

Onderwerp	Aanbevelingen	Tijdlijn ⁽¹⁾	
		Nationale toezichhoudende autoriteit	EBA
Financierings- en liquiditeitsrisico's	A: Controle en beoordeling van financieringsrisico's en financieringsrisicobeheer door toezichhouders	jan 2015	maart 2015
Activabezwareing	B: Risicobeheer van activabezwareing door instellingen	juni 2014	—
	C: Controle van activabezwareing door toezichhouders	sept 2015	dec 2013 & dec 2015
	D: Markttransparantie t.a.v. activabezwareing	—	dec 2013
Financieringsinstrumenten	E: Gedekte obligaties en overige instrumenten die bezwareing genereren	dec 2013	dec 2015 & dec 2016

⁽¹⁾ Deze tijdlijn heeft slechts betrekking op de datum waarop de eindrapporten klaar moeten zijn; de verwijzing naar de interimrapporten valt hier niet onder.

V.1. Aanbeveling A — Toezicht en beoordeling van financieringsrisico's en beheer van financieringsrisico door toezichthouders

1. **Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken** wordt aanbevolen hun beoordelingen van de financiering en liquiditeitsrisico's voor de kredietinstellingen, het risicobeheer van de financiering, binnen ruimere balansstructuur te versterken, en zouden met name:

- a) de financieringsplannen die door kredietinstellingen worden voorgelegd en de haalbaarheid ervan voor elk nationaal banksysteem geaggregeerd dienen te beoordelen, rekening houdend met het businessmodel en de risicobereidheid van elke instelling;
- b) toezicht dienen te houden op de ontwikkeling van financieringsstructuren om innovatieve instrumenten te identificeren, informatie op te vragen over deze instrumenten en de verkregen informatie te analyseren om te begrijpen hoe risico's kunnen verschuiven binnen het financiële stelsel;
- c) toezicht dienen te houden op het niveau, de evolutie en het gedrag van achtergestelde depositoachtige financiële instrumenten, die worden verkocht aan particuliere klanten, en de mogelijke negatieve gevolgen ervan voor de traditionele deposito's.

2. **Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken** wordt aanbevolen op geaggregeerde basis toezicht te houden op plannen van kredietinstellingen om de afhankelijkheid van de financieringsbronnen van de overheid te verminderen en om de levensvatbaarheid van dergelijke plannen voor elk nationaal banksysteem te beoordelen.

3. **Nationale toezichthouders en andere instanties met een macroprudentieel mandaat** wordt aanbevolen de impact van de financieringsplannen van kredietinstellingen op de stroom van de kredietverlening aan de reële economie te beoordelen.

4. De **EBA** wordt aanbevolen richtsnoeren betreffende geharmoniseerde templates en definities te ontwikkelen, in overeenstemming met haar gevestigde overlegpraktijken, teneinde de rapportage van de financieringsplannen met het oog op de aanbevelingen in de paragrafen 1 tot en met 3 te vergemakkelijken.

5. De **EBA** wordt aanbevolen de beoordeling van de financieringsplannen op Unieniveau op geaggregeerde basis te coördineren, met inbegrip van de plannen van kredietinstellingen om de afhankelijkheid van overheidsfinancieringsbronnen te verminderen, en om de levensvatbaarheid van dergelijke plannen voor het bankwezen van de Unie te beoordelen.

V.1.1. Economische overwegingen

De analyse van de financieringsplannen van kredietinstellingen maakt het, op geaggregeerde basis, mogelijk de samenhang en haalbaarheid ervan te beoordelen, terwijl daarbij rekening kan worden gehouden met de waarschijnlijke ontwikkeling van de financieringsmarkten. Deze analyse dient te worden uitgevoerd op het niveau van elke individuele lidstaat en op dat van de Unie.

De ontwikkeling van nieuwe financiële producten en structuren is een kenmerk van het financiële stelsel. Deze nieuwe instrumenten (bijvoorbeeld onderpandswaps en synthetische indexfondsen) zijn vaak ondoorzichtig. Met name in tijden van spanningen kan dit leiden tot wijdverbreide onzekerheid onder beleggers, niet alleen ten aanzien van het instrument zelf maar ook ten aanzien van de instelling. Er is anekdotisch bewijs voorhanden dat kredietinstellingen hun toevlucht nemen tot producten die lijken op deposito's zonder dat echt te zijn, waarbij een belangrijk kenmerk van dergelijke producten is dat zij niet onder een depositogarantiestelsel vallen. Dientengevolge kunnen dergelijke instrumenten met grotere volatiliteit reageren op tekenen dat de instelling aan spanningen blootstaat, hetgeen de financieringsdruk op de bank verergert als zij worden teruggetrokken. Als deze praktijk zich op grote schaal gaat voordoen, kan er sprake zijn van aanzienlijke kosten in termen van juridische vergoedingen en boetes ten gevolge van het onjuiste verkopen van complexe producten aan beleggers met weinig financiële kennis, met name in het retailsegment. Wat nog belangrijker is, is de potentiële daling van het vertrouwen onder beleggers, hetgeen uiteindelijk eveneens een negatieve invloed heeft op de stabiliteit van de deposito's.

Om deze redenen is het uitoefenen van toezichtcontrole de noodzakelijke basisvoorwaarde voor risicobeoordeling en, waar nodig, voor verdere actie.

V.1.2. Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen

De belangrijkste voordelen van het voorstel zijn:

- a) er wordt een algeheel overzicht verkregen van de financieringsbehoeften, financieringscapaciteit en, dientengevolge, van de haalbaarheid van financieringsplannen, zowel op nationaal als Unieniveau;
- b) er wordt een bijdrage geleverd aan het in een vroeg stadium signaleren van de potentiële risico's die voortvloeien uit innovatieve instrumenten en instrumenten die niet geschikt zijn voor retailklanten.

De belangrijkste nadelen van het voorstel zijn:

- c) een extra toezichtlast voor de nationale toezichtautoriteiten, hoewel deze naar verwachting marginaal zal zijn aangezien de toezichthouders reeds de haalbaarheid van financieringsplannen controleren en beoordelen;
- d) een extra toezichtlast voor de EBA, die deze financieringsplannen op Unieniveau moet coördineren;
- e) kosten die voortvloeien uit wijzigingen in regelgeving;
- f) een hogere last voor kredietinstellingen, die voor hun rapportage meer informatie zullen moeten opstellen.

V.1.3. *Follow-up*

V.1.3.1. *Tijdslijn*

De nationale toezichtautoriteiten die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken, de nationale toezichtautoriteiten en andere instanties met een macroprudentieel mandaat en de EBA wordt gevraagd verslag uit te brengen aan het ECSR en de Raad ten aanzien van de in antwoord op deze aanbeveling ondernomen actie, of op toereikende wijze het eventuele niet-ondernemen van actie te rechtvaardigen, overeenkomstig de volgende tijdslijn:

- a) de nationale toezichtautoriteiten die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt gevraagd uiterlijk op 30 juni 2014 aan het ECSR een interimrapport uit te brengen met daarin een eerste beoordeling van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbevelingen A (1) en (2);
- b) de nationale toezichtautoriteiten die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt gevraagd uiterlijk op 31 januari 2015 aan het ECSR en de Raad een definitief rapport uit te brengen ten aanzien van aanbevelingen A (1) en (2);
- c) de nationale toezichtautoriteiten en andere instanties met een macroprudentieel mandaat wordt gevraagd uiterlijk op 30 juni 2014 aan het ECSR een interimrapport uit te brengen met daarin een eerste beoordeling van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (3);
- d) de nationale toezichtautoriteiten en andere instanties met een macroprudentieel mandaat wordt gevraagd uiterlijk op 31 maart 2015 aan het ECSR en de Raad een definitief rapport uit te brengen ten aanzien van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (3);
- e) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2013 de richtlijnen als bedoeld in aanbeveling A (4) uit te brengen aan het ECSR en de Raad;
- f) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 30 september 2014 aan het ECSR een interimrapport uit te brengen met daarin een eerste beoordeling van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (5);
- g) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 maart 2015 aan het ECSR en de Raad een definitief rapport uit te brengen ten aanzien van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (5).

V.1.3.2. *Nalevingscriteria*

Wat betreft aanbevelingen A (1) en (2) worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor nationale toezichtautoriteiten, van welke laatste wordt verwacht dat zij:

- a) in de context van de reguliere controle en beoordeling van de financierings- en liquiditeitsrisico's die kredietinstellingen in elke lidstaat lopen en hun risicobeheer van financiering, de haalbaarheid van de financieringsplannen van kredietinstellingen, geaggregeerd voor elk nationaal bankstelsel, beoordelen;
- b) de ontwikkeling van de verplichtingen van kredietinstellingen in de desbetreffende lidstaat controleren, om aldus innovatieve instrumenten die systeemrisico's kunnen meebrengen te identificeren en te beoordelen hoe het gebruik van innovatieve instrumenten risico's binnen het financiële stelsel van de desbetreffende lidstaat verschuift;
- c) de op deposito's gelijkende productaanbiedingen die niet onder een depositogarantiestelsel vallen, controleren, een beoordeling maken van de risico's die dergelijke producten, wanneer deze worden verkocht aan retailklanten, in zich dragen, en hun potentieel negatieve effecten op de traditionele deposito's in kaart brengen;

- d) het vermogen van kredietinstellingen in hun lidstaat terug te keren tot financieringsbronnen in de particuliere sector, gezien de toentertijd vigerende bijzondere maatregelen, beoordelen;
- e) ervoor zorgen dat de controle en beoordeling van financierings- en liquiditeitsrisico's, met name ten aanzien van innovatieve instrumenten en onverzekerde op deposito's gelijkende instrumenten, in overeenstemming zijn met het risiconiveau dat uit deze instrumenten voortvloeit.
- f) De tenuitvoerlegging van de aanbeveling dient te geschieden op geconsolideerde basis, en de resultaten dienen te worden besproken in colleges van toezichthouders.
- g) De reikwijdte van de controle en beoordeling van de financieringsplannen en van de plannen van instellingen hun afhankelijkheid van financieringsbronnen uit de publieke sector te verminderen dient zich ten minste uit te strekken over de (in termen van activavolume) grootste kredietinstellingen van elke lidstaat, en dient betrekking te hebben op ten minste 75 % van de totale geconsolideerde activa van het bankstelsel.

Wat betreft aanbeveling A (3) worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor nationale toezichtautoriteiten en andere instanties met een macroprudentieel mandaat, van welke wordt verwacht dat zij:

- h) op geaggregeerde basis een beoordeling maken van de invloed van de financieringsplannen en bedrijfsstrategieën van instellingen op de kredietstroom naar de reële economie van de desbetreffende lidstaat of lidstaten;
- i) ervoor zorgen dat de reikwijdte van de controle en beoordeling van de invloed van de financieringsplannen van instellingen op de kredietstroom naar de reële economie zich ten minste uitstrekt over de (in termen van activavolume) grootste kredietinstellingen van elke lidstaat, en betrekking heeft op ten minste 75 % van de totale geconsolideerde activa van het bankstelsel.

Wat betreft aanbeveling A (4) wordt het volgende nalevingscriterium geformuleerd voor de EBA, waarvan wordt verwacht dat zij:

- j) richtlijnen ontwikkelt ten aanzien van geharmoniseerde templates voor de rapportage van financieringsplannen.

Wat betreft aanbeveling A (5) worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor de EBA, waarvan wordt verwacht dat zij:

- k) een beoordeling maakt van de financierings- en liquiditeitsrisico's waaraan kredietinstellingen in de Unie blootstaan alsook van hun financieringsrisicobeheer en financieringsplannen;
- l) een beoordeling maakt van het vermogen van kredietinstellingen in de Unie terug te keren tot financieringsbronnen in de particuliere sector, gezien de toentertijd vigerende bijzondere maatregelen, op basis van door de nationale toezichtautoriteiten aangeleverde informatie.
- m) De tenuitvoerlegging van de aanbeveling dient te geschieden op geconsolideerde basis, en de resultaten dienen te worden besproken in colleges van toezichthouders.
- n) De EBA dient er tevens voor te zorgen dat de beoordeling van de financieringsplannen en van de plannen van instellingen hun afhankelijkheid van financieringsbronnen uit de publieke sector te verminderen ten minste betrekking heeft op de (in termen van activavolume) grootste kredietinstellingen van de Unie, en op ten minste 75 % van de totale geconsolideerde activa van het bankstelsel van de Unie.

V.1.4. *Communicatie ten aanzien van de follow-up*

De communicatie dient betrekking te hebben op alle nalevingscriteria.

Het interimrapport van de nationale toezichtautoriteiten dat uiterlijk op 30 juni 2014 dient te worden ingediend, dient een eerste beoordeling te bevatten van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbevelingen A (1) en (2), met daarin informatie met betrekking tot ten minste 31 december 2013.

Het rapport van de nationale toezichtautoriteiten dat uiterlijk op 31 januari 2015 dient te worden ingediend, dient een definitief rapport te bevatten betreffende aanbevelingen A (1) en (2), met daarin informatie met betrekking tot ten minste 30 september 2014.

Het rapport van de EBA dat uiterlijk op 31 december 2013 dient te worden ingediend, dient, als onderdeel van de voorgestelde richtlijnen, het template te bevatten voor de rapportage van financieringsplannen.

Het interimrapport van de EBA dat uiterlijk op 30 september 2014 dient te worden ingediend, dient een eerste beoordeling te bevatten van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (5), met daarin informatie met betrekking tot ten minste 31 december 2013.

Het definitieve rapport van de EBA dat uiterlijk op 31 maart 2015 dient te worden ingediend, dient een definitieve beoordeling te bevatten van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (5), met daarin informatie met betrekking tot ten minste 30 september 2014.

Het interimrapport van de nationale toezichtautoriteiten en andere instanties met een macro-prudentieel mandaat dat uiterlijk op 30 juni 2014 dient te worden ingediend, dient een eerste beoordeling te bevatten van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (3), met daarin informatie met betrekking tot ten minste 31 december 2013.

Het definitieve rapport van de nationale toezichtautoriteiten en andere instanties met een macro-prudentieel mandaat dat uiterlijk op 31 maart 2015 dient te worden ingediend, dient een definitieve beoordeling te bevatten van de tenuitvoerlegging van aanbeveling A (3), met daarin informatie met betrekking tot ten minste 30 september 2014.

V.2. Aanbeveling B — Risicobeheer van bezwaring van activa van instellingen

Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt aanbevolen het volgende van de kredietinstellingen te eisen:

1. Invoering van een risicomanagementbeleid om hun aanpak van activabezwaring te definiëren, alsook de procedures en controles die waarborgen dat de risico's van het onderpandbeheer en activabezwaring adequaat worden geïdentificeerd, gecontroleerd en beheerd. Dit beleid dient rekening te houden met het businessmodel van elke instelling, de lidstaten waarin zij actief zijn, de specifieke kenmerken van de financieringsmarkten en de macro-economische situatie. Het beleid moet worden goedgekeurd door de bevoegde bestuursorganen van elke instelling.
2. Strategieën opnemen in hun noodplannen om noodgedwongen bezwaring te adresseren die voortvloeit uit relevante stresssituaties, d.w.z. aannemelijke maar onwaarschijnlijke schokken, waaronder de ratingverlaging van de kredietinstelling, waardevermindering van in onderpand gegeven activa en aanscherpen van margevereisten.
3. Beschikken over een algemeen kader voor toezicht dat tijdig informatie verstrekt aan het management en de betrokken bestuursorganen over:
 - a) het niveau, de evolutie en de soorten bezwaring van activa en aanverwante bronnen van bezwaring, zoals gedekte financieringen of andere transacties;
 - b) het bedrag, de evolutie en de kredietkwaliteit van onbezwaarde activa die bezwaarbaar zijn, met vermelding van de omvang van de voor bezwaring beschikbare activa;
 - c) het bedrag, evolutie en soorten bijkomende bezwaringen als gevolg van stressscenario's (voorwaardelijke bezwaring).

V.3. Aanbeveling C — Door toezichthouders uitgeoefend toezicht op bezwaring van activa

1. **Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken** wordt aanbevolen nauwgezet toezicht te houden op de hoogte, evolutie en soorten bezwaarde activa als onderdeel van hun toezichthoudende taak, en moeten in het bijzonder:
 - a) de toezichtkaders, het beleid en de noodplannen die door kredietinstellingen inzake bezwaring en het beheer van onderpand zijn ingesteld, herzien;
 - b) toezicht houden op het niveau, de evolutie en de soorten bezwaring van activa en aanverwante bronnen van bezwaring, zoals gedekte financieringen of andere transacties;
 - c) toezicht houden op de omvang, de evolutie en de kredietkwaliteit van voor concurrente crediteuren beschikbare onbezwaarde activa, die bezwaarbaar zijn;
 - d) toezicht houden op de omvang, evolutie en soorten bijkomende bezwaringen als gevolg van stressscenario's (voorwaardelijke bezwaring).
2. **Nationale toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken** wordt aanbevolen binnen het kader van hun toezichthoudende taak toezicht te houden op de risico's verbonden aan het onderpandbeheer en bezwaring van activa en deze te beoordelen. Deze beoordeling moet rekening houden met andere risico's, zoals krediet- en financieringsrisico's, en verzachtende factoren, zoals kapitaal- en liquiditeitsbuffers.

3. De **EBA** wordt aanbevolen richtsnoeren betreffende geharmoniseerde templates en definities op te stellen ter vergemakkelijking van het toezicht op de bezwaring van activa, in overeenstemming met haar vaste overlegpraktijken.
4. De **EBA** wordt aanbevolen nauwlettend toezicht te houden op het niveau, de evolutie en de soorten bezwaarde activa, evenals onbezwaarde activa die op Unieniveau bezwaarbaar zijn.

V.3.1. *Economische overwegingen (aanbevelingen B en C)*

Eenzijds zijn, in de context van de huidige crisis, de markten voor gedekte financiering een bron van stabiliteit geweest en hebben ze geholpen additionele financieringsproblemen en kredietkrapte te voorkomen. Anderzijds brengen echter stijgende niveaus van gedekte financiering toenemende activabezwaring mee, met de risico's die worden genoemd in deel **III.1**.

Tegen deze achtergrond is het van essentieel belang dat toezichthouders van kredietinstellingen verlangen zich bewust te zijn van hun bezwaringsniveaus en een allesomvattend controlekader op te stellen. Instellingen kunnen beter omgaan met stresssituaties als zij de mogelijkheid hebben risico's te controleren en te beheersen op basis van regelmatige informatie van goede kwaliteit. Toezichthouders kunnen deze informatie gebruiken om tot een beoordeling te komen van de situatie van kredietinstellingen in overeenstemming met de specifieke kenmerken van elk geval, en dienen, indien nodig, in staat te zijn verdere maatregelen te treffen op basis van hun deskundigheid. De voorgestelde maatregelen zullen, ten slotte, toezichthouders eveneens helpen te identificeren wat een structurele stijging van bezwaring is en wat een crisisreactie is, en zullen aldus additionele druk op de financieringsmarkten helpen voorkomen.

V.3.2. *Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen (aanbevelingen B en C)*

De belangrijkste voordelen van het voorstel zijn:

- a) het bevordert goede praktijken op het niveau van kredietinstellingen;
- b) het kan op de korte tot middellange termijn ten uitvoer worden gelegd door zowel kredietinstellingen als toezichthouders;
- c) het kan worden aangenomen in overeenstemming met de specifieke kenmerken van de verschillende lidstaten en van verschillende bedrijfsmodellen;
- d) het zou een betere beoordeling van het risico van een kredietinstelling bevorderen, aangezien de activabezwaring zou worden gecontroleerd op basis van toezichtdeskundigheid;
- e) de perceptie van een grotere mate van beheersing door zowel kredietinstellingen als toezichthouders van het niveau van activabezwaring kan een positieve invloed hebben in de markten en op de ratings van kredietinstellingen.

De belangrijkste nadelen van het voorstel zijn:

- f) een hogere last voor kredietinstellingen, die beleid, procedures en controles zullen moeten uitvoeren, hoewel deze dienen te worden gezien als een goede praktijk, met name in de huidige situatie;
- g) een hogere last voor toezichthouders, die het beleid en de praktijken van kredietinstellingen zullen moeten bewaken en de activabezwaring bij alle kredietinstellingen zullen moeten controleren (hoewel enige mate van proportionaliteit dient te worden bewaard).

V.3.3. *Follow-up (aanbevelingen B en C)*

V.3.3.1. *Tijdljn — aanbeveling B*

De nationale toezichtautoriteiten die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt gevraagd uiterlijk op 30 juni 2014 verslag uit te brengen aan het ECSR en de Raad ten aanzien van de in antwoord op aanbeveling B ondernomen actie, of op toereikende wijze het eventuele niet-ondernemen van actie te rechtvaardigen.

V.3.3.2. *Tijdljn — aanbeveling C*

De EBA en de nationale toezichtautoriteiten die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt gevraagd verslag uit te brengen aan het ECSR en de Raad in antwoord op deze aanbeveling, of op toereikende wijze het eventuele niet-ondernemen van actie te rechtvaardigen, overeenkomstig de volgende tijdljnen:

- a) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2013 de richtlijnen als bedoeld in aanbeveling C (3) en een interimrapport met daarin een voorstel voor hoe zij voornemens is te voldoen aan aanbeveling C (4) in te dienen bij het ECSR en de Raad;

- b) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 30 september 2014 een eerste controlerapport ten aanzien van activabezwaarings in te dienen bij het ECSR, voor de doeleinden van aanbeveling C (4);
- c) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2015 voor de doeleinden van deze aanbeveling een definitief controlerapport ten aanzien van activabezwaarings in te dienen bij het ECSR en de Raad, voor de doeleinden van aanbeveling C (4);
- d) de nationale toezichtautoriteiten die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt gevraagd uiterlijk op 30 juni 2014 bij het ECSR een eerste controlerapport in te dienen ten aanzien van de in antwoord op aanbevelingen C (1) en (2) ondernomen actie;
- e) de nationale toezichtautoriteiten die verantwoordelijk zijn voor toezicht op de banken wordt gevraagd uiterlijk op 30 september 2015 bij het ECSR en de Raad een definitief controlerapport in te dienen ten aanzien van de in antwoord op aanbevelingen C (1) en (2) ondernomen actie.

V.3.3.3. Nalevingscriteria — aanbeveling B

Wat betreft aanbeveling B worden voor de nationale toezichtautoriteiten de volgende nalevingscriteria geformuleerd:

- a) De richtlijnen dienen te worden uitgebracht aan — of overige actie dient in overeenstemming met het vereiste te worden genomen ten opzichte van — kredietinstellingen, en deze dienen betrekking te hebben op alle aspecten van aanbeveling B, waar dergelijke vereisten ofwel niet bestaan in de desbetreffende lidstaat ofwel niet conform zijn aan, ofwel geen betrekking hebben op, alle aspecten van aanbeveling B.
- b) Deze richtlijnen dienen betrekking te hebben op alle instellingen, maar de tenuitvoerlegging ervan door instellingen dient in elk afzonderlijk geval de relevantie van de risico's te weerspiegelen.

V.3.3.4. Nalevingscriteria — aanbeveling C

Wat betreft aanbeveling C worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor de nationale toezichtautoriteiten, van welke wordt verwacht dat zij:

- a) de activabezwaarings in het desbetreffende rechtsgebied controleren, en de relevante risico's beoordelen;
- b) een samenvatting presenteren van de niveaus en de ontwikkeling, in de desbetreffende lidstaat, van 1) de bezwaringsniveaus en de daarmee verband houdende bronnen van bezwaring, 2) de beschikbaarheid en kredietkwaliteit van niet-bezwaarde maar bezwaarbare activa, en 3) de additionele bezwaring die voortvloeit uit spanningsscenario's, met specificatie van de desbetreffende scenario's;
- c) ervoor zorgen dat de controle van activabezwaarings, met name ten aanzien van de in aanbeveling C naar voren gebrachte aspecten, deel uitmaakt van de reguliere toezichtprocedures.
- d) De tenuitvoerlegging van de aanbeveling dient te geschieden op geconsolideerde basis, en de resultaten dienen te worden besproken in colleges van toezichthouders.
- e) De nationale toezichtautoriteiten dienen ervoor te zorgen dat de controle en de beoordeling als bedoeld in aanbeveling C (1) ten minste betrekking hebben op de (in termen van activavolume) grootste instellingen van elk rechtsgebied, en betrekking hebben op ten minste 75 % van de totale geconsolideerde activa van het bankstelsel.

Wat betreft aanbevelingen C (3) en (4) worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor de EBA, waarvan wordt verwacht dat zij:

- f) de noodzakelijke terminologie definieert, met inbegrip van die betreffende bezwaarde activa en niet-bezwaarde maar bezwaarbare activa, en betreffende bezwaringsniveaus;
- g) een geharmoniseerd template ontwerpt voor gegevensverzameling ten aanzien van activabezwaarings;
- h) de nodige richtlijnen doet uitgaan voor de consistente toepassing van de definities en templates in de gehele Unie;
- i) de ontwikkeling van activabezwaarings in de Unie controleert, op basis van de door de nationale toezichtautoriteiten vergaarde en verstrekte informatie (als antwoord op de tenuitvoerlegging van aanbevelingen B en C).
- j) De tenuitvoerlegging van de aanbeveling dient te geschieden op geconsolideerde basis, en de resultaten dienen te worden besproken in colleges van toezichthouders.

V.3.4. *Communicatie ten aanzien van de follow-up — aanbeveling B*

De communicatie dient betrekking te hebben op alle nalevingscriteria. Het rapport van de nationale toezichtautoriteiten dat uiterlijk op 30 juni 2014 dient te worden ingediend, dient te bevatten:

- a) een Engelse vertaling van het instrument dat wordt gebruikt om van kredietinstellingen te vereisen dat zij overeenkomstig aanbeveling B handelen;
- b) een korte uitleg van hoe de ondernomen actie voldoet aan de aanbeveling.

V.3.5. *Communicatie ten aanzien van de follow-up — aanbeveling C*

De communicatie dient betrekking te hebben op alle nalevingscriteria.

Het interimrapport van de EBA dat uiterlijk op 31 december 2013 dient te worden ingediend, dient te bevatten:

- a) de richtlijnen die zijn uitgegeven ten aanzien van de geharmoniseerde templates en de definities met betrekking tot aanbeveling C (3);
- b) een korte uitleg van hoe de richtlijnen voldoen aan aanbeveling C (3);
- c) een voorstel voor hoe de ontwikkelingen in termen van activabezwaarings in de Unie zullen worden gecontroleerd.

Het rapport van de EBA dat uiterlijk op 30 september 2014 dient te worden ingediend, dient te bevatten:

- d) de indicatoren die zijn gekozen om voor de verschillende lidstaten en de Unie als geheel de activabezwaarings te controleren.

In het rapport van de EBA dat uiterlijk op 31 december 2015 dient te worden ingediend, dienen de indicatoren te zijn opgenomen die zijn gekozen om in de verschillende lidstaten en de Unie als geheel de activabezwaarings te controleren.

Het rapport van de nationale toezichtautoriteiten dat uiterlijk op 30 juni 2014 dient te worden ingediend, dient te bevatten:

- e) een verwijzing naar alle details als bedoeld in aanbevelingen C (1) en (2), in termen van zowel de voor de controle van activabezwaarings gebruikte indicatoren als de vereiste beoordelingen;
- f) het rapport van de nationale toezichtautoriteiten dat uiterlijk op 30 september 2015 dient te worden ingediend, dient een verwijzing te bevatten naar alle details als bedoeld in aanbevelingen C (1) en (2), in termen van zowel de voor de controle van activabezwaarings gebruikte indicatoren als de vereiste beoordelingen.

V.4. **Aanbeveling D — Markttransparantie inzake bezwaring van activa**

1. De EBA wordt aanbevolen richtsnoeren te ontwikkelen inzake voor kredietinstellingen betreffende activabezwaarings geldende transparantievereisten. Deze richtsnoeren zouden mede moeten waarborgen dat de aan de markt verstrekte informatie duidelijk, makkelijk vergelijkbaar en juist is. Gezien de beperkte ervaring met het verstrekken van betrouwbare en zinvolle informatie inzake activakwaliteit, dient de EBA een geleidelijke aanpak te volgen teneinde na één jaar te komen tot een extensievere informatieregeling.

De richtsnoeren dienen van kredietinstellingen het volgende te verlangen:

- a) informatie inzake het niveau en de ontwikkeling van bezwaarde en onbezwaarde activa:
 - i) voor het eerste jaar volgende op de vaststelling van de richtsnoeren dient deze informatie op jaarbasis een opsplitsing naar activatype te omvatten;
 - ii) op basis van de tot 31 december opgedane ervaring, met inbegrip van de implementatie van aanbeveling C, dienen de richtsnoeren te worden gewijzigd en informatie op halfjaarlijkse basis worden verlangd, zulks aangevuld door een vereiste bij de verstrekking de informatie op te splitsen naar activakwaliteit, op voorwaarde dat de EBA meent dat dergelijke aanvullende informatieverstrekking betrouwbaar en zinvol is;
- b) de kredietinstellingen verstrekken vrijwillig een toelichting waardoor de gebruikers het belang van bezwaring in het financieringsmodel van de kredietinstellingen beter kunnen begrijpen.

2. Ten aanzien van paragraaf 1.a), wordt de **EBA** aanbevolen in de richtsnoeren de kenmerken van de verstrekte gegevens te specificeren, zulks in eenheden en tijdigheid van de informatieverstrekking.
3. Bij de ontwikkeling van deze richtsnoeren wordt de **EBA** aanbevolen:
 - a) met ESMA samen te werken, teneinde voort te borduren op de bestaande in IFRS opgenomen vereisten inzake activabezwaaringsniveaus;
 - b) rekening te houden met relevante ontwikkelingen inzake verwante onderwerpen, met name welke verband houden met het regelgevende kader inzake liquiditeit, en
 - c) te verzekeren dat het niveau en de ontwikkeling van aan centrale banken verpande activa, alsook het door centrale banken verleende bedrag aan liquiditeitssteun, niet kan worden ontdekt.

V.4.1. Economische overwegingen

De tendens van toegenomen afhankelijkheid van door onderpand gedekte financiering wordt onder meer veroorzaakt door de toegenomen risicoaversie onder beleggers in kredietinstellingen. Deze risicoaversie, en het feit dat ongedekte schuldeisers een vordering hebben op een kleiner deel van de balans, dat mogelijk ook nog eens van lagere kwaliteit is, verhoogt over het algemeen de prijs van ongedekte financiering. Indien markten zonder hapering zouden werken, zou dit prijsmechanisme een belangrijke rol spelen bij het verwezenlijken van toereikende niveaus van bezwaring.

Er zijn echter twee hoofdredenen waarom ongedekte schuldeisers hun prijsstelling niet aanpassen: ofwel beschikken zij niet over voldoende informatie ten aanzien van activabezwaringsniveaus vanwege onvoldoende openbaarmaking daarvan, ofwel houden zij geen rekening met het verhoogde risico dat wordt veroorzaakt door activabezwaringsniveaus vanwege impliciete of expliciete garanties (bijvoorbeeld depositogarantiestelsels). Verplichte transparantie beoogt de ongelijke situatie die bestaat tussen goed geïnformeerde en niet goed geïnformeerde beleggers op te heffen. Door duidelijk te maken dat de richtsnoeren van instellingen vereisen dat zij de openbaarmaking van kwantitatieve informatie over activabezwaaringsniveaus vergezeld moeten doen gaan van een toelichting, streeft de aanbeveling ernaar te waarborgen dat de markt geen overgesimplificeerde of onjuiste aannames hanteert op basis van de openbaargemaakte kwantitatieve informatie.

Bovendien hebben beleggers, in het geval van een faillissement van de emittent van gedekte instrumenten, het recht en de aanleiding de activapool te verkopen om zo de nominale waarde van de middelen die zij hebben verschaft te verkrijgen. Dit kan leiden tot lagere prijzen van de activa die zij verkopen en daardoor tot een groter verlies uit faillissement voor andere beleggers. Dit kan ook een negatieve invloed hebben op andere instellingen en/of particulieren die hetzelfde activum bezitten (het zogeheten „faillissementsverkoopmechanisme”). Tegen deze achtergrond beoogt deze aanbeveling op het vlak van markttransparantie zowel de asymmetrie van informatie als de invloed van externe factoren te verminderen. Als marktdeelnemers beschikken over informatie over kredietinstellingen die duidelijk is en zich gemakkelijk laat vergelijken, zullen zij, ten aanzien van bezwaring, beter in staat zijn tussen risicoprofielen te differentiëren.

V.4.2. Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen

De belangrijkste voordelen van het voorstel zijn:

- a) Het stelt stakeholders in staat gefundeerdere en beter geïnformeerde beslissingen te nemen, en creëert op die manier een marktmechanisme dat bijdraagt aan adequater bezwaringsniveaus.
- b) Het gebrek aan transparantie ten aanzien van activabezwaaringsniveaus, dat onzekerheid veroorzaakt ten aanzien van de schokbestendigheid van kredietinstellingen, wordt teruggebracht. Momenteel is het zo dat kredietinstellingen worden geconfronteerd met een collectief actieprobleem, en een gezamenlijke inspanning om de transparantie te vergroten zal derhalve voordelig uitpakken voor kredietinstellingen. Transparantie kan tevens helpen de toegang tot ongedekte schuld te vergemakkelijken voor kredietinstellingen die thans geen toegang daartoe hebben, aangezien transparantie beleggers in staat stelt een prijs te hechten aan het werkelijke risico dat zij nemen.
- c) Met name verplichte openbaarmaking kan minder bezwaarde kredietinstellingen helpen zich te onderscheiden van meer bezwaarde kredietinstellingen zonder een „first-mover“-nadeel op te lopen (markten kunnen negatief reageren op „gezonde” kredietinstellingen die hun niveau van bezwaring openbaar maken als zij geen informatie hebben ten aanzien van de distributie van die waarden). Dit argument gaat alleen op in lidstaten waar kredietinstellingen hun activabezwaringsniveaus niet vrijwillig publiceren.

- d) Het opleggen van aanvullende openbaarmakingsvereisten naast die welke zijn gebaseerd op IFRS 7 zou het scala van kredietinstellingen die informatie openbaar maken, verbreden, de openbaarmaking verruimen tot alle manieren van bezwaring, de voorwaarden van openbaarmaking verbeteren en uniformere praktijken creëren.
- e) Openbaarmaking van mediaanwaarden, in vergelijking met periode-eindecijfers, bevordert de beschrijving van structurele niveaus van bezwaarde en onbezwaarde activa en staat minder bloot aan de neiging een mooiere voorstelling van zaken te geven.

De belangrijkste nadelen van het voorstel zijn:

- f) De kosten die de productie van de vereiste informatie meebrengt.
- g) De potentiële procyclische effecten die zich zouden kunnen voordoen als de openbaarmaking niet geharmoniseerd en duidelijk toegelicht is: de markt kan dan een soort maximaal bezwaringsniveau definiëren dat niet passend is, en zo kredietinstellingen ertoe dwingen hun activabezwaring te beperken tot buitensporig lage niveaus om aldus toegang te krijgen tot marktfinanciering; tegelijkertijd kunnen regelgevers regelgeving opleggen die het niveau van bezwaring juist hoger doen worden.
- h) Met name vereisten ten aanzien van verplichte openbaarmaking kunnen sommige kredietinstellingen van de markten buitensluiten. Als gevolg van de buitensluiting van ongedekte markten kunnen hoogbezwaarde instellingen nog bezwaarder raken, en aldus de verspreiding van activabezwaringsniveaus over alle kredietinstellingen verbreden. Aangezien gedekte financiering zelf hoogst procyclisch is (meer ten gevolge van prijs/surpluspercentages dan van hoeveelheden), kan toegenomen activabezwaring het vermogen van kredietinstellingen zichzelf te financieren in de weg zitten. Dergelijke procyclische ontwikkelingen (runs op de uitstaande verplichtingen van kredietinstellingen, de dreiging van faillissementsverkopen) kunnen de publieke sector ertoe dwingen als „lender of last resort” te interveniëren in gevallen waar anders geen interventie nodig zou zijn. Indien activabezwaring gezien zou worden als, op nationaal niveau, zeer dicht gegroepeerd, zou grotere transparantie de snelheid van een land/bankstelselwisselwerking kunnen doen toenemen.
- i) Aanvullende openbaarmaking ten aanzien van bezwaring kan het risico dat het gebruik van centralebankfaciliteiten door de markt wordt ontdekt, doen toenemen, hetgeen zou kunnen leiden tot perverse effecten, waaronder de stigmatisering van dergelijke faciliteiten. Openbaarmaking van informatie die wordt uitgevoerd op de door deze aanbeveling aanbevolen wijze en die voldoet aan met name de criteria zoals uiteengezet in paragraaf 3.b), zal de aanzienlijke kosten waarmee stigmatisering van centralebankfaciliteiten gepaard gaat, vermijden.

V.4.3. Follow-up

V.4.3.1. Tijdslijn

De EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2013 verslag uit te brengen aan het ECSR en de Raad ten aanzien van de in antwoord op deze aanbeveling ondernomen actie, of op toereikende wijze het eventuele niet-ondernemen van actie te rechtvaardigen.

De EBA dient uiterlijk op 30 juni 2015 bij het ECSR en de Raad een aanvullend rapport in te dienen over de tenuitvoerlegging van aanbeveling D 1.a) ii). Het tijdstip van tenuitvoerlegging van de ECB-richtsnoeren door kredietinstellingen dient in de richtsnoeren te worden vastgelegd.

V.4.3.2. Nalevingscriteria

Wat betreft aanbeveling D worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor de ECB, van welke wordt verwacht dat zij:

- a) richtsnoeren ontwikkelt ten aanzien van transparantievereisten die betrekking hebben op alle aspecten van aanbeveling D, daarbij rekening houdend met het volgende:
 - i) Bij het ontwikkelen van deze richtsnoeren dient de ECB altijd rekening te houden met de noodzaak de integriteit van centralebanktransacties te beschermen. Met name de in paragraaf 3.b) bedoelde openbaarmakingsvoorwaarden die erop gericht zijn ontdekking van aan de centrale banken verpande activa te vermijden, dienen te voldoen aan de volgende criteria: aan centrale banken verpande activa dienen niet te worden opgenomen in een voor openbaarmaking bestemde categorie die a) normaal stabiel is, en b) veranderingen in bezwaring ten gevolge van markttransacties laat zien binnen de reikwijdte van andere openbaarmakingsvereisten.
 - ii) Om de integriteit van centralebanktransacties te beschermen dient de disaggregatie van bezwaarde en onbezwaarde activa naar activatype zoals bedoeld in paragraaf 1.a) i) niet verder te gaan dan: 1) contanten, 2) overheids-, centralebank- en supranationale schuldinstrumenten, 3) andere financiële activa, en 4) niet-financiële activa.
 - iii) Om te waarborgen dat de openbaargemaakte informatie samenhangend is en om de integriteit van centralebanktransacties te beschermen, dient de classificatie van bezwaarde en onbezwaarde activa naar activakwaliteit zoals bedoeld in paragraaf 1.a) ii), te worden gebaseerd op passende criteria, waaronder risicowegingen.

- iv) Er dient een leidraad te worden gegeven ten aanzien van de definiëring van bezwaarde en onbezwaarde activa, met name wat betreft de classificatie van onbezwaarde activa wanneer er sprake is van poolingstelsels van als onderpand te gebruiken activa, zoals in het geval van het monetairbeleidskader van het Eurosysteem.
 - v) De toelichting zoals bedoeld in paragraaf 1.b) dient specifieke voorbeelden te omvatten, zoals bronnen van bezwaring, toelichtingen bij bedrijfsmodellen en informatie over overcollateralisatie. Deze laatste informatie dient in te gaan op de noodzakelijke details wat betreft overcollateralisatie boven minimumvereisten, aangezien activa die als onderpand dienen bij een transactie die de minimumvereisten overstijgt, nog steeds beschikbaar kunnen zijn voor bezwaring of voor andere schuldeisers in geval van insolventie. Deze minimumvereisten kunnen liggen op het vlak van regelgeving, contracten, markten of bedrijfspraktijken.
 - vi) De richtsnoeren dienen aan te geven dat de kwantitatieve gegevens ten aanzien van bezwaarde en onbezwaarde activa overeen dienen te komen met mediaanwaarden over een periode van zes maanden voor halfjaarlijkse gegevens en een periode van twaalf maanden voor jaargegevens. De berekening van de mediaanwaarden dient ten minste te bevatten zes maandelijks waarnemingen voor halfjaarlijkse gegevens en twaalf maandelijks waarnemingen voor jaargegevens.
 - vii) De richtsnoeren dienen een tussenliggende periode voor openbaarmaking te bepalen van tot en met vijf maanden, welke periode niet langer mag zijn dan de tussenliggende periode voor openbaarmaking voor jaarrekeningen;
- b) de noodzakelijke richtsnoeren ten aanzien van transparantievereisten uitteeft.

V.4.4. *Communicatie ten aanzien van de follow-up*

De communicatie dient betrekking te hebben op alle nalevingscriteria.

In het rapport van de EBA, dat uiterlijk op 31 december 2013 moet worden ingediend, moet zijn opgenomen:

- a) de uitgegeven richtsnoeren;
- b) een korte uitleg van hoe de richtsnoeren aan de aanbeveling voldoen.

In het rapport van de EBA, dat uiterlijk op 30 juni 2015 moet worden ingediend, moet een beoordeling zijn opgenomen van de resultaten van de tenuitvoerlegging van aanbeveling D 1.a) ii).

V.5. **Aanbeveling E — Gedekte obligaties en andere bezwaring genererende instrumenten**

1. **Nationale toezichhouders** wordt aanbevolen beste praktijken met betrekking tot gedekte obligaties te identificeren en harmonisatie van hun nationale kaders aan te moedigen.
2. De **EBA** wordt aanbevolen het optreden van nationale toezichhouders te coördineren, in het bijzonder in verband met de kwaliteit en de scheiding van de cover pools, bescherming van gedekte obligaties tegen insolventie, de activa en passiva risico's voor cover pools en openbaarmaking van de samenstelling van de cover pools.
3. De **EBA** wordt aanbevolen na te gaan of het wenselijk is richtlijnen uit te vaardigen of aanbevelingen te onderschrijven die beste praktijken bekrachtigen, na controle van de werking van de markt voor gedekte obligaties aan de hand van deze beste praktijken gedurende een periode van twee jaar. Als de EBA de noodzaak van een wetsvoorstel dienangaande identificeert, dient zij te rapporteren aan de Europese Commissie en het ECSR te informeren.
4. De **EBA** wordt aanbevolen te beoordelen of er andere financiële instrumenten bestaan die bezwaringen genereren die ook van de identificatie van beste praktijken in nationale kaders zouden profiteren. Als de EBA tot de conclusie komt dat dergelijke instrumenten bestaan, moet zij i) de identificatie coördineren en de harmonisatie van de daaruit resulterende beste praktijken door de nationale toezichhouders aanmoedigen, ii) handelen zoals omschreven paragraaf 3 betreffende gedekte obligaties, in een volgende fase.

V.5.1. *Economische overwegingen*

De hieronder gepresenteerde economische overwegingen hebben betrekking op het specifieke geval van gedekte obligaties.

Globaal gesproken kan het, indien kaders voor gedekte obligaties de beste praktijken toepassen en in grotere mate vergelijkbaar zijn, voor beleggers — en meer in het bijzonder buitenlandse beleggers — aantrekkelijker worden dit instrument aan te kopen, aangezien de aan het verkrijgen van inzicht in het regelgevingskader verbonden kosten lager zijn. Met andere woorden, dergelijke maatregelen kunnen bijdragen aan het terugdringen van marktwrijvingen in verband met transactiekosten (indien deze kosten worden gewaardeerd in termen van de kosten van het verkrijgen van informatie) en aldus aan marktintegratie op Unieniveau. Opgemerkt dient te worden dat niet het voornemen bestaat Europabrede limieten vast te stellen voor de uitgifte van gedekte obligaties; het is echter wenselijk de beste praktijken als prikkels aan te dragen om standaarden van hoge kwaliteit te waarborgen.

V.5.2. *Beoordeling, met inbegrip van voordelen en nadelen*

De belangrijkste voordelen van het voorstel zijn:

- a) de verbetering en gedeeltelijke convergentie van de verschillende kaders voor gedekte obligaties, en van de kaders voor andere instrumenten die bezwaring genereren;
- b) de bijdrage aan verbetering van de aanvaarding van gedekte obligaties door beleggers, met inbegrip van die buiten de Unie, en de beoordeling van deze obligaties door de kredietbeoordelaars — door de verschillende kaders meer gelijksoortig en vergelijkbaar te maken op het niveau van beste praktijken, en
- c) het voorstel kan tevens op de korte termijn positieve effecten opleveren.

Het belangrijkste nadeel van het voorstel is:

- d) de kosten van wijzigingen in regelgeving.

V.5.3. *Follow-up*

V.5.3.1. *Tijddlijn*

De EBA en de nationale toezichtautoriteiten wordt gevraagd verslag uit te brengen aan het ECSR en de Raad ten aanzien van de in antwoord op deze aanbeveling ondernomen actie, of op toereikende wijze het eventuele niet-ondernemen van actie te rechtvaardigen, overeenkomstig de volgende tijdlijnen:

- a) de nationale toezichtautoriteiten wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2013 verslag uit te brengen aan het ECSR en de Raad ten aanzien van de in antwoord op aanbeveling E (1) ondernomen actie;
- b) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2013 een interimrapport in te dienen bij het ECSR waarin de beginselen voor beste praktijken met betrekking tot gedekte obligaties worden uiteengezet, welke beginselen zij samen met de nationale toezichtautoriteiten heeft opgesteld, en waarin een beoordeling is opgenomen van het bestaan van andere financiële instrumenten die bezwaring genereren ten aanzien waarvan beste praktijken dienen te worden geïdentificeerd;
- c) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2014 een interimrapport in te dienen bij het ECSR waarin de beginselen voor beste praktijken met betrekking tot andere financiële instrumenten die bezwaring genereren worden uiteengezet, indien die in het in paragraaf b) van deze tijdlijn bedoelde interimrapport zijn geïdentificeerd;
- d) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2015 een definitief rapport in te dienen bij het ECSR en de Raad met daarin een beoordeling van de werking van het kader voor gedekte obligaties krachtens de beginselen voor beste praktijken, en met daarin haar standpunt ten aanzien van verdere actie indien deze wenselijk wordt geacht;
- e) de EBA wordt gevraagd uiterlijk op 31 december 2016 een definitief rapport in te dienen bij het ECSR en de Raad met daarin een beoordeling van de werking van het kader voor de andere financiële instrumenten die bezwaring genereren krachtens de beginselen voor beste praktijken, indien die in het in paragraaf b) van deze tijdlijn bedoelde interimrapport zijn geïdentificeerd, en met daarin haar standpunt ten aanzien van verdere actie indien deze wenselijk wordt geacht.

V.5.3.2. *Nalevingscriteria*

Wat betreft aanbeveling E worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor de nationale toezichtautoriteiten, van welke wordt verwacht dat zij:

- a) particuliere of publieke initiatieven en standaarden herzien, en die aanbevelen die beste praktijken en harmonisatie voor gedekte obligaties en andere instrumenten die bezwaring genereren, kunnen bevorderen.

Wat betreft aanbeveling E worden de volgende nalevingscriteria geformuleerd voor de EBA, waarvan wordt verwacht dat zij:

- b) beginselen ontwikkelt voor beste praktijken voor gedekte obligaties en andere instrumenten die bezwaring genereren. Deze beginselen dienen te zijn gebaseerd op zeer geloofwaardige en robuuste bestaande standaarden;
- c) gedurende een periode van twee jaar de markt voor gedekte obligaties controleert en een beoordeling maakt van de naleving door deze markt van de hierboven bedoelde beginselen, en verdere actie overweegt indien zij deze wenselijk acht;
- d) indien verdere actie noodzakelijk is, standaarden ontwikkelt die het hoogst mogelijke kwaliteitsniveau verwezenlijken teneinde de stabiliteit van deze instrumenten te waarborgen.

V.5.4. *Communicatie ten aanzien van de follow-up*

De communicatie dient betrekking te hebben op alle nalevingscriteria.

Het rapport van de nationale toezichtautoriteiten dat uiterlijk op 31 december 2013 dient te worden ingediend, dient een overzicht te bevatten van de in de desbetreffende lidstaat bestaande particuliere en publieke initiatieven en standaarden, en een identificatie van de beste praktijken.

Het rapport van de EBA dat uiterlijk op 31 december 2013 dient te worden ingediend, dient de beginselen voor beste praktijken te bevatten die zijn uitgegeven voor gedekte obligaties, en een beoordeling van het bestaan van andere financiële instrumenten die bezwaring genereren ten aanzien waarvan beste praktijken dienen te worden geïdentificeerd.

Het interimrapport van de EBA dat uiterlijk op 31 december 2014 dient te worden ingediend, dient de beginselen voor beste praktijken uiteen te zetten voor andere financiële instrumenten als bedoeld in aanbeveling E (4).

Het rapport van de EBA dat uiterlijk op 31 december 2015 dient te worden ingediend, dient een beoordeling te bevatten van de werking van de markt voor gedekte obligaties krachtens de uitgegeven beginselen voor beste praktijken, en haar standpunt ten aanzien van verdere actie indien deze wenselijk wordt geacht.

Het rapport van de EBA dat uiterlijk op 31 december 2016 dient te worden ingediend, dient een beoordeling te bevatten van de werking van het kader voor de andere financiële instrumenten die bezwaring genereren krachtens de uitgegeven beginselen voor beste praktijken, en haar standpunt ten aanzien van verdere actie indien deze wenselijk wordt geacht.

V.6. **Het ECSR neemt notitie van andere initiatieven**

Het ECSR neemt eveneens notitie van thans lopende particuliere initiatieven ter reactivering van andere delen van de financieringsmarkt. Hier dient met name te worden gewezen op het Prime Collateralised Securities (PCS)-initiatief voor „labelling”, dat beoogt groter duidelijkheid te introduceren in de voorwaarden ten aanzien van securitisatie. Hoewel er aspecten van de securitisatiemarkt zijn die, zo kan worden gezegd, een belangrijke oorzaak vormden van de financiële crisis in 2008, kan enige securitisatie, als onderdeel van een bredere mix van financieringsbronnen en indien duidelijk gereguleerd en goed begrepen, toegevoegde waarde betekenen voor de algehele bankensector.

In het kader van dit particuliere initiatief zullen alleen instrumenten die voldoen aan de criteria in aanmerking komen voor het „label”. Indien het op juiste wijze wordt geïmplementeerd, is het ECSR van oordeel dat het kan leiden tot een stijging van het marktvertrouwen dankzij standaardisering en marktgedreven harmonisatie, hetgeen bevorderend kan werken voor het weer versterken van een deel van het bredere aanbod aan financieringsbronnen. Er zijn op nationaal niveau andere initiatieven, bijvoorbeeld het Nederlandse HFC (Holland Financial Centre) (opgezet door de Dutch Securitisation Association), dat is gericht op standaardisering van terminologie en openbaarmaking van informatie met betrekking tot effecten op onderpand van woninghypotheken.

Het ECSR neemt eveneens notitie van particuliere initiatieven op het vlak van „labelling” van gedekte obligaties, die de duidelijkheid van de voorwaarden ten aanzien van gedekte obligaties verbeteren. Obligaties die voldoen aan de criteria zullen in aanmerking komen voor het „label”. Net als bij securitisatie, kan deze, indien op de juiste wijze uitgevoerd, het marktvertrouwen zodanig doen toenemen dat hier enige standaardisering en markt-gedreven harmonisatie uit zou kunnen voortkomen.

VI. UITKOMSTEN VAN DE ENQUÊTE NAAR ACTIVABEZWARING EN INNOVATIEVE FINANCIERING: METHODOLOGISCHE EN STATISTISCHE TOELICHTING

VI.1. **Methodologische toelichting**

VI.1.1. *Algemene beschrijving van de gegevens*

In het late voorjaar van 2012 heeft het ECSR een enquête uitgevoerd ten aanzien van activabezwaring en innovatieve financiering. Alle in deze bijlage gepresenteerde resultaten en alle resultaten waarnaar in de hoofdtekst wordt verwezen als afkomstig uit de „ECSR survey on asset encumbrance and innovative funding” hebben betrekking op deze eenmalige enquête, waarvoor de referentieperiode eind 2011 was. Daarnaast zijn, zo goed mogelijk, enkele gegevens voor de referentieperiode eind 2007 verzameld om vergelijkingen mogelijk te maken met de situatie zoals die was vóór de crisis. De van banken verzamelde gegevens omvatten enige aspecten die verband hielden met activabezwaring en innovatieve financieringsbronnen.

De informatie is verzameld op volledig geconsolideerde basis. Er is het uiterste gedaan om de prudentiële reikwijdte van consolidatie (d.w.z. blootstellingen afkomstig van niet-bancaire dochterondernemingen) toe te passen.

De gevraagde informatie omvatte uitsplitsingen van bezwaarde activa en de overeenkomende verplichtingen naar type van gebruikt onderpand (bijvoorbeeld overheidsobligaties, leningen voor woningen enz.) en naar type van gedekte financiering (bijvoorbeeld gedekte obligaties, repo's, liquiditeitsswaps, centralebankfinanciering). De informatie omvatte tevens activa die waren bezwaard om redenen die niet een bron van financiering vormen (bijvoorbeeld derivatentransacties). Om een vergelijking tussen de situatie van eind 2011 met die van de periode vóór de crisis mogelijk te maken, is om deze informatie gevraagd voor zowel eind 2011 als eind 2007 (waarbij voor de laatste periode gold: zo goed mogelijk).

Informatie is ook gevraagd, voor zowel gedekte als ongedekte financiering, ten aanzien van de uitsplitsing van financiering naar tegenpartijen (bijvoorbeeld centrale banken, andere financiële instellingen enz.), met inbegrip van gegevens betreffende de overeenkomende niet-bezwaarde activa voor eind 2011.

Bovendien vergaarde de enquête een beperkte uitsplitsing van bezwaarde en niet-bezwaarde activa in overeenstemming met hun kredietkwaliteit, op basis van hun distributie met betrekking tot ofwel hun LTV-ratio's (voor leningen met onroerend goed als onderpand) ofwel hun in regelgeving vastgelegde risicoweging. Aangezien negatieve gebeurtenissen een belangrijke rol kunnen spelen wat betreft de bezwaringsniveaus van banken, werd voorwaardelijke activabezwaarings gerapporteerd aan de hand van drie negatieve scenario's: een neerwaartse bijstelling van de eigen kredietrating van de bank, een lagere waardering van het ingebrachte onderpand, en een verhoging van de LTV van de door onderpand gedekte leningen. De banken zelf verstrekten de schattingen van de invloed van elk scenario en kunnen derhalve verschillende aannames en methodologieën hebben gebruikt.

Informatie werd eveneens vergaard, ten slotte, ten aanzien van innovatieve bronnen van financiering, met name financiering van banken door middel van liquiditeitsswaps en indexfondsen. De informatie bevatte een vergelijking van de waarde van de uitgeleende waardepapieren met die van de geleende waardepapieren, samen met een uitsplitsing naar tegenpartij in het geval van liquiditeitsswaps. De gegevens werden gevraagd voor zowel eind 2011 als eind 2007 (waarbij voor de laatste periode gold: zo goed mogelijk).

VI.1.2. Enige methodologische aspecten

Om de voorlopige uitkomsten van deze gegevensanalyse juist te kunnen interpreteren, dienen de volgende methodologische aspecten in gedachten te worden gehouden.

Centralebankfinanciering is als een afzonderlijke categorie beschouwd. Liquiditeitsswaps (met inbegrip van repotransacties) zijn niet opgenomen onder transacties met centrale banken. In het geval van gedekte obligaties en andere door onderpand gedekte maar niet in de markt geplaatste waardepapieren (vastgehouden waardepapieren) zijn alleen bezwaarde activa in het template opgenomen, aangezien deze waardepapieren niet zelf een bron van financiering vertegenwoordigden.

In het algemeen zijn niet in de balans opgenomen posten niet gerapporteerd. De uitzonderingen hierbij zijn de vastgehouden waardepapieren en hergebruikt onderpand van repo's met wederinkoop (zogenoemde „gemachte repo's"). Om deze reden omvat het gepresenteerde bezwaringsniveau in het algemeen niet niet-bezwaarde activa die als niet in de balans opgenomen posten kunnen zijn verantwoord.

VI.1.3. Gegevenskwaliteitbeheer

De kwaliteit van alle voor deze enquête verzamelde gegevens is grondig gecontroleerd, gedurende welk proces de consistentie van de gegevens binnen en tussen de banken is nagegaan. Waar nodig en mogelijk zijn correcties in de gegevens aangebracht om de consistentie van de gehele gegevensverzameling te waarborgen. In de meeste gevallen hielden problemen verband met onduidelijke interpretatie, inconsistentie of onzekerheid omtrent de door de banken gerapporteerde gegevens. De nationale toezichtautoriteiten verleenden bijstand bij het oplossen van de meest gecompliceerde gevallen en verschaffen, waar mogelijk, tevens herziene gegevens. Desalniettemin dienden enkele gegevenspunten niet te worden opgenomen vanwege de twijfelachtige betrouwbaarheid ervan of vanwege het ontbreken van een economische interpretatie ⁽¹⁾.

Van de oorspronkelijke 54 banken in de steekproef, hebben 51 gegevens of kwalitatieve informatie aangeleverd, hetgeen rond 99 % van de banken in de steekproef en meer dan 60 % van het bankstelsel in de Unie vertegenwoordigt. De mate van volledigheid en ook het niveau van de gegevenskwaliteit varieerde desalniettemin aanzienlijk tussen banken en tussen verschillende tabellen van dezelfde rapporterende bank. Met name ontbraken voor een meerderheid van de banken de gegevens voor 2007, en de kwaliteit/volledigheid van de gegevens ten aanzien van de kredietkwaliteit van bezwaarde en niet-bezwaarde activa, voorwaardelijke bezwaring en innovatieve financieringsinstrumenten is aanzienlijk lager dan in andere onderdelen van het template.

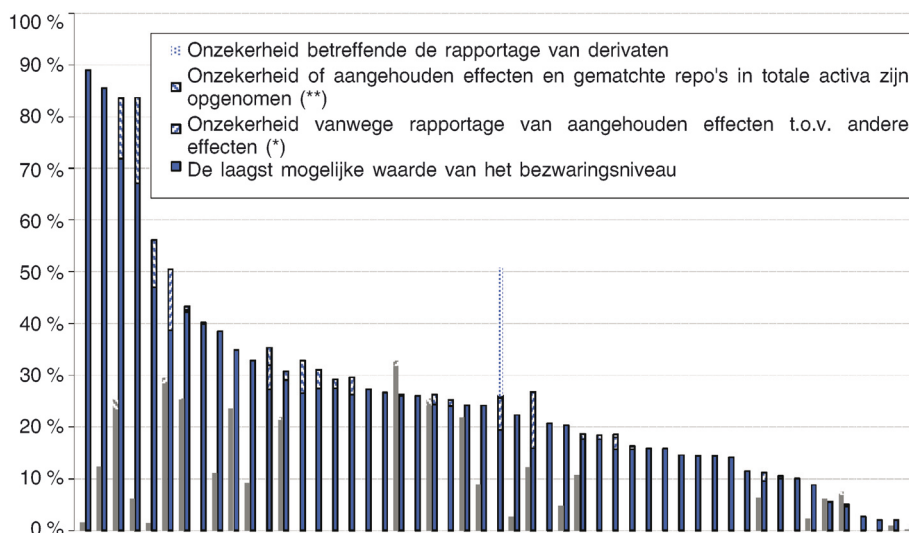
⁽¹⁾ Dientengevolge kan de steekproef van banken in de verschillende typen grafieken verschillen; de grafieken die vergelijkingen tonen tussen gegevens voor 2007 en 2011 zijn echter altijd gebaseerd op dezelfde steekproef van banken die gegevens voor zowel 2007 als 2011 rapporteerden. Al met al is het aandeel van ontbrekende of onbetrouwbare gegevens goed voor ongeveer een kwart van de gehele gegevensverzameling (waarvan de overgrote meerderheid bestaat uit ontbrekende gegevens).

VI.2. Bezwarening

VI.2.1. Bezwareningsniveaus

Grafiek 29

Verdeling van de verhouding bezwaarde activa (uitgezonderd gematchte repo's)/totale activa, ultimo 2011 (blauw) en ultimo 2007 (grijs)



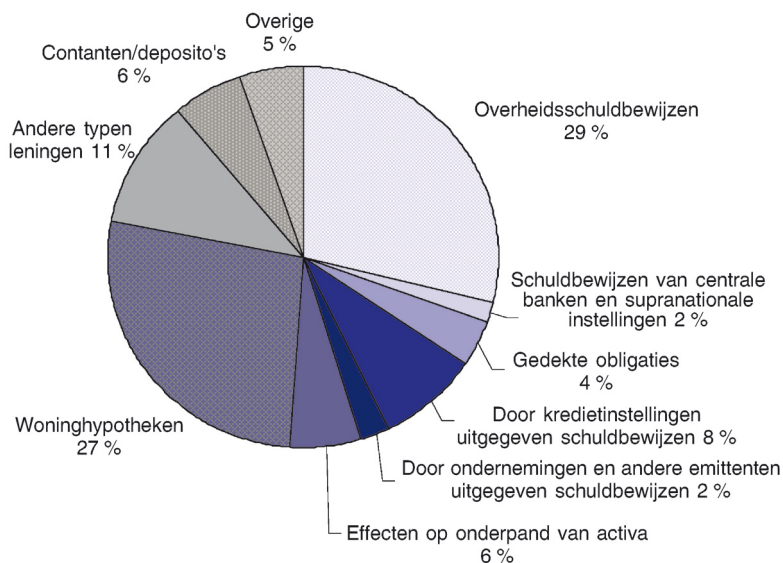
Bron: ECSR-enquête over activabezwarening en innovatieve financiering.

Dekking: 51 banken (ultimo 2011-gegevens), 28 banken (ultimo 2007-gegevens).

Toelichting: De laagste waarde in dit interval wordt berekend als het aandeel van de totale bezwaarde activa (verminderd met de waarde van de aangehouden effecten bij banken, alwaar ze kunnen zijn opgenomen in andere gedekte obligaties en andere effecten op onderpand) in de hoeveelheid totale activa vermeerderd met de hoeveelheid gematchte repo's. De middelste waarde (in de legenda gemarkeerd met (*)) wordt berekend als het aandeel van de totale bezwaarde activa (inclusief gematchte repo's) in de hoeveelheid totale activa vermeerderd met de hoeveelheid gematchte repo's. De hoogste waarde (in de legenda gemarkeerd met (**)) wordt berekend als het aandeel van de totale bezwaarde activa (inclusief gematchte repo's) in de hoeveelheid totale activa, zoals gerapporteerd. Voor banken wier rapportagemethode duidelijk uit de gegevens bleek, werden de bovengenoemde aanpassingen van de bezwareningsverhouding niet doorgevoerd en zijn de onzekerheidsintervallen verwaarloosbaar.

Grafiek 30

Uitsplitsing bezwaarde activa naar type onderpand, ultimo 2011

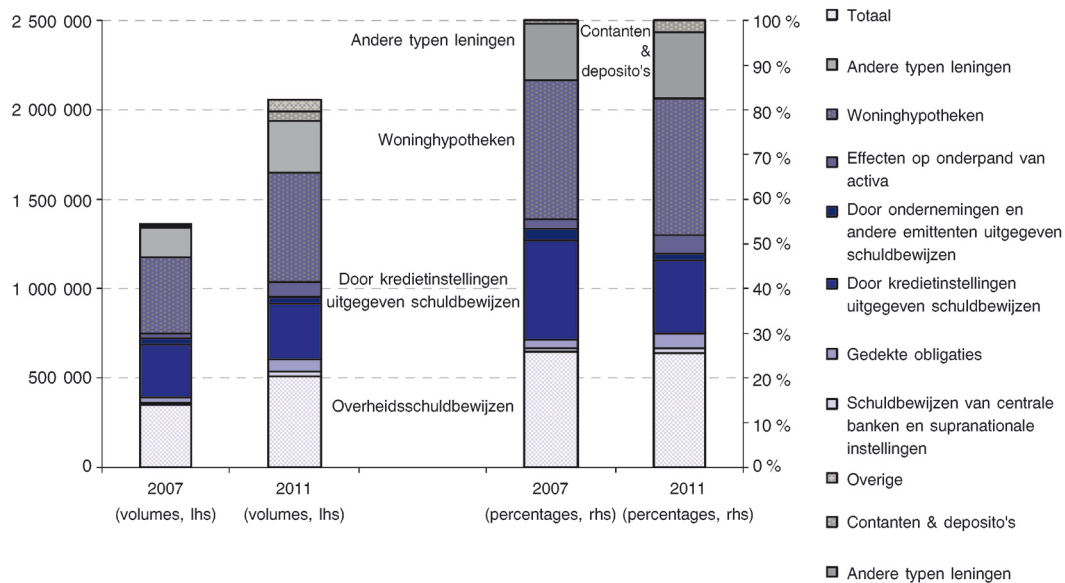


Bron: ECSR-enquête over activabezwarening en innovatieve financiering.

Dekking: 49 banken.

Grafiek 31

Uitsplitsing bezwaarde activa naar type onderpand in 2007 en 2011 [in miljoen EUR en percentages]



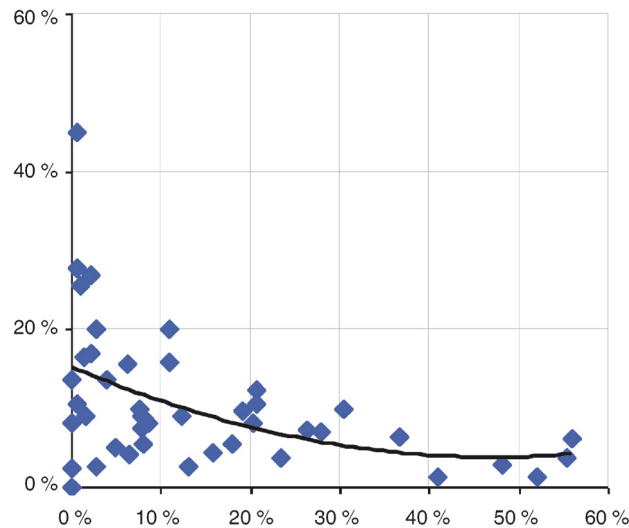
Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Dekking: 24 banken.

Toelichting: De steekproef van banken is gelijk voor de gegevens van 2007 en van 2011.

Grafiek 32

Verhouding tussen de structuur van onbezwaarde activa beleenbaar voor centralebankfinanciering en hun aandeel in de totale activa, ultimo 2011



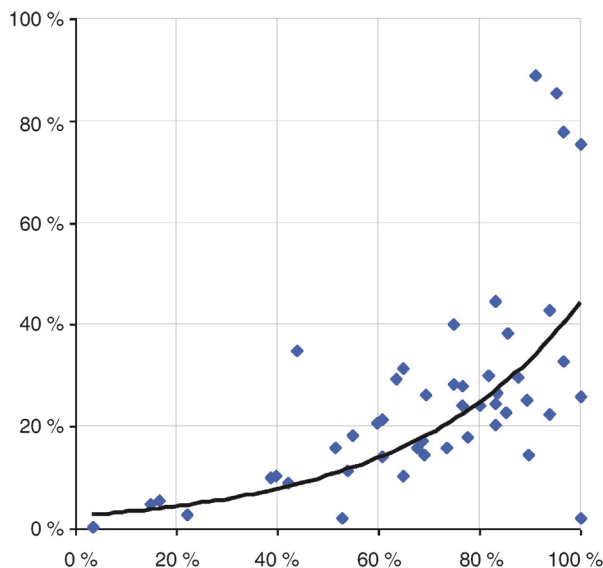
Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Dekking: 43 banken.

Toelichting: De horizontale as toont het aandeel van de onbezwaarde activa die beleenbaar zijn als onderpand bij centralebankfinanciering als percentage van het totaal aan activa. De verticale as toont het aandeel schuldbewijzen uitgegeven door kredietinstellingen (uitgezonderd gedekte obligaties) en door ondernemingen en andere emittenten als percentage van de totale onbezwaarde activa die beleenbaar voor centralebankfinanciering.

Grafiek 33

Onbezwaarde beleenbare activa en bezwaringsniveau



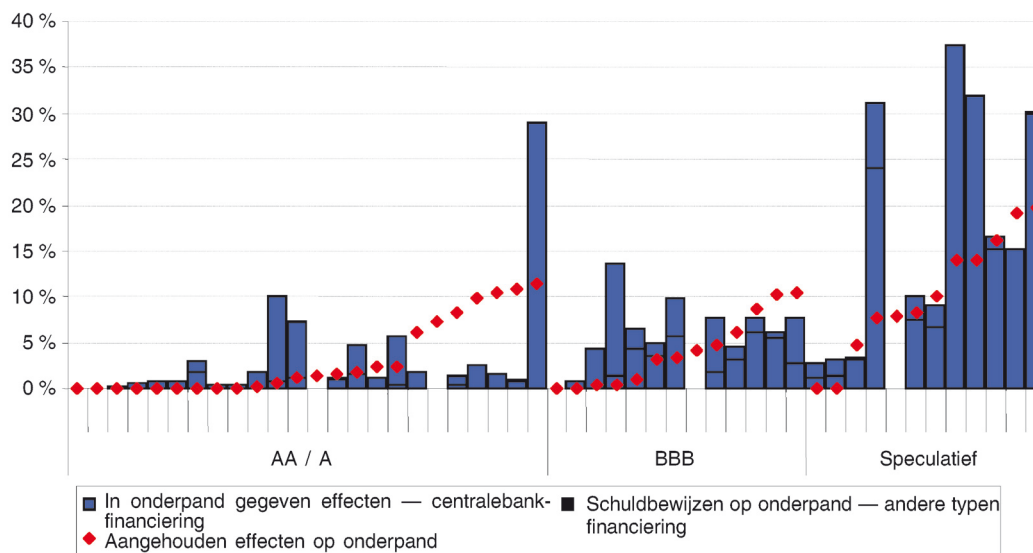
Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Dekking: 48 banken.

Toelichting: De horizontale as toont de verhouding tussen bezwaarde activa (uitgezonderd gematchte repo's) en de som van bezwaarde activa en onbezwaarde activa die beleenbaar zijn voor centralebankfinanciering. De verticale as toont het bezwaringsniveau.

Grafiek 34

Aangehouden effecten op onderpand en schuldbewijzen op onderpand voor groepen banken met verschillende kredietratings, ultimo 2011



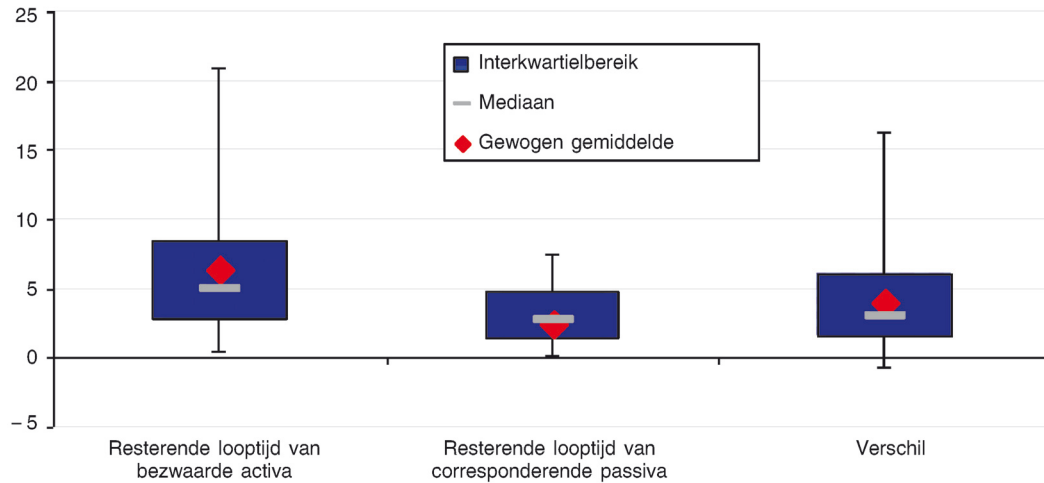
Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering, Bloomberg.

Dekking: 24 banken (AA/A), 13 banken (BBB), 12 banken (speculatieve rating).

Toelichting: Alle cijfers zijn weergegeven als een percentage van de totale activa. In onderpand gegeven schuldbewijzen omvatten schuldbewijzen uitgegeven door financiële vennootschappen (banken en niet-banken) en ondernemingen, alsmede effecten op onderpand van activa (ABS).

VI.2.2. Looptijd van bezwaarde activa en corresponderende passiva

Grafiek 35

Verdeling van de resterende looptijd van bezwaarde activa en corresponderende passiva en van het verschil tussen beide, ultimo 2011 [in jaren]

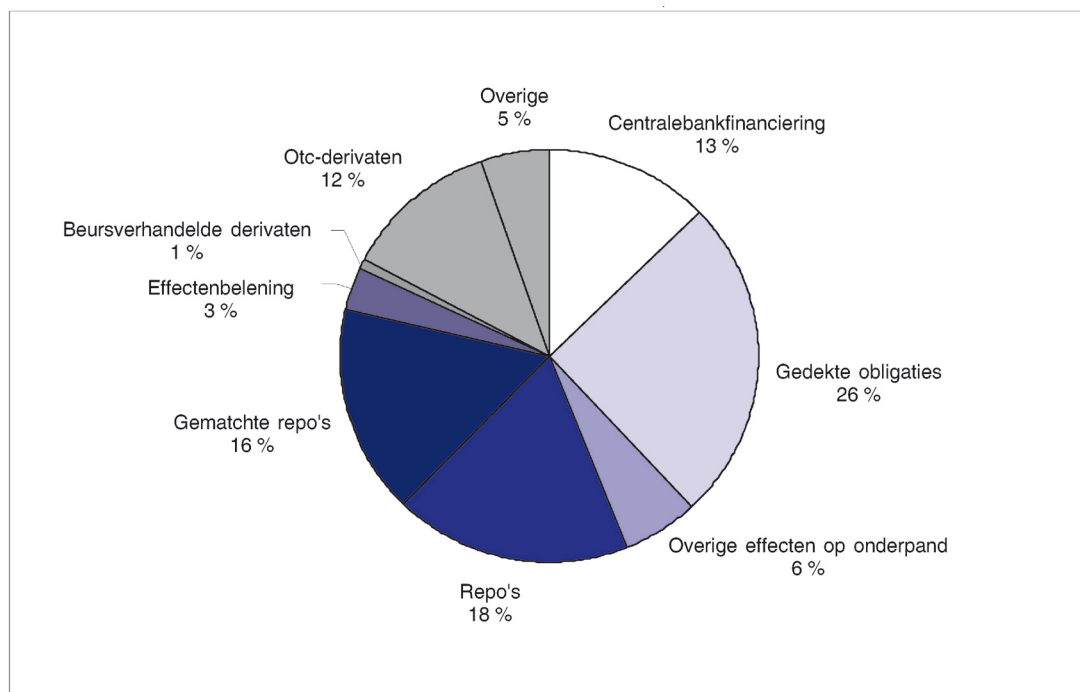
Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Dekking: 22 banken.

Toelichting: De gewogen gemiddelden van de resterende looptijden vertegenwoordigen het gemiddelde van afzonderlijke banken gewogen op basis van het aantal van hun respectieve bezwaarde activa en corresponderende passiva. Het verschil is het verschil tussen resterende looptijden van bezwaarde activa en corresponderende passiva voor afzonderlijke banken en de verdeling ervan. In dit geval is het gewogen gemiddelde het verschil tussen de gewogen gemiddelden voor respectievelijk de bezwaarde activa en de corresponderende passiva.

VI.3. Gedekte financiering

Grafiek 36

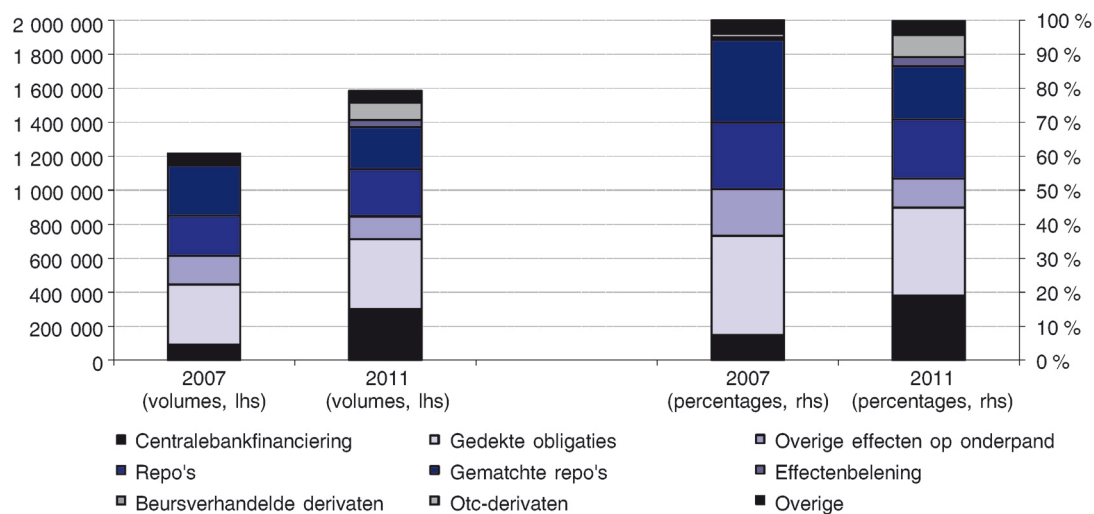
Uitsplitsing van gedekte financiering en derivaten, ultimo 2011-gegevens

Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Dekking: 48 banken.

Grafiek 37

Uitsplitsing van gedekte financiering en derivaten, gegevens voor ultimo 2007 en ultimo 2011 [in miljoenen EUR en in percentages]



Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

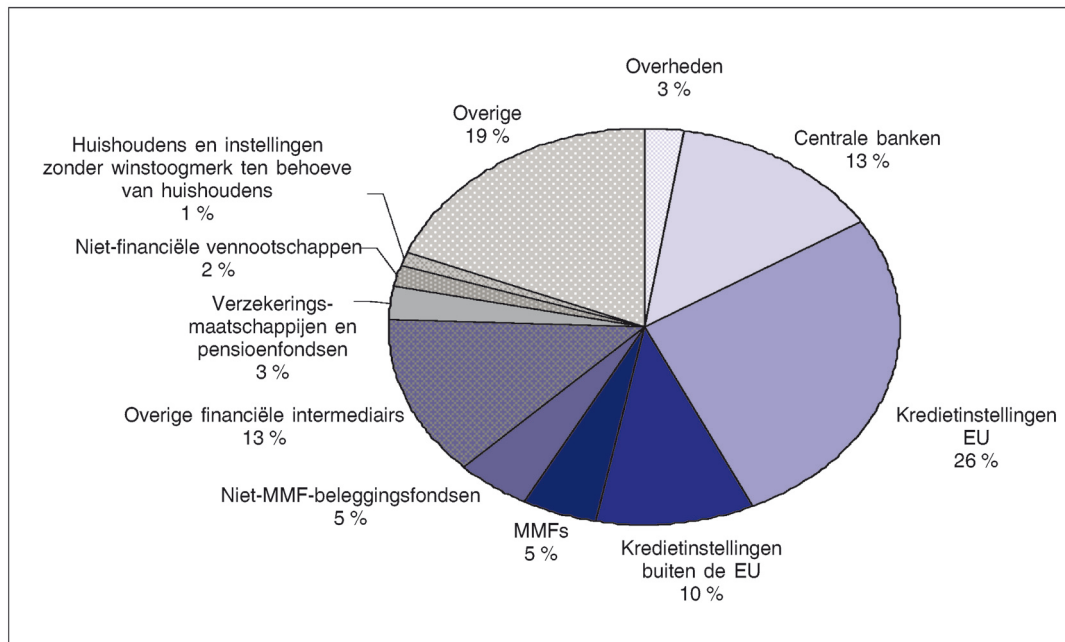
Dekking: 27 banken.

Toelichting: De steekproef van banken is gelijk voor de gegevens van 2007 en van 2011.

VI.4. Tegenpartijen

Grafiek 38

Uitsplitsing van corresponderende passiva naar type tegenpartij, ultimo 2011-gegevens



Bron: ECSR-enquête over activabezwaarings en innovatieve financiering.

Dekking: 42 banken.

Toelichting: Als gevolg van de onzekerheid van banken m.b.t. welke partijen gedekte obligaties en andere geëmitteerde verhandelbare effecten in eigendom hebben, is de dekking van deze grafiek in termen van corresponderende passiva circa 26% lager dan die van grafiek 36. Hetzelfde geldt voor de categorie gematchte repo's. Bovendien hebben diverse banken de betreffende hoeveelheden direct toegevoegd aan de categorie „andere tegenpartijen”.