

MEMORANDUM

Aan:	Ministerie van Financiën
Van:	Kees Westermann/Vasco Hoving
Betreft:	Consultatie Implementatiebesluit richtlijn gedekte obligaties
Datum:	2 december 2021

L.S.,

Hier volgt onze reactie op hoofdlijnen op een aantal punten uit bovengenoemd concept wetsvoorstel d.d. 29 oktober jl., ten aanzien van Artikel I, onder B:

Art. 40g(2)

Dit artikel dient andersom te worden geformuleerd. Er geldt geen minimumvereiste voor de uitstaande gedekte obligaties, alleen voor de bijbehorende dekkingsactiva.

Art. 40k(3)

Hier wordt verwezen naar een wettelijke eindvervaldatum. Deze woordkeuze ligt voor de hand omdat zij ook wordt gehanteerd in de richtlijn gedekte obligaties, maar is tegelijkertijd ongelukkig omdat er geen wettelijke eindvervaldatum bestaat. De eindvervaldatum wordt in Nederland niet wettelijk maar contractueel bepaald. In de richtlijn wordt in overweging 23, tweede alinea verduidelijkt dat het gaat om de (in ons geval contractuele) eindvervaldatum rekening houdend met mogelijke looptijdsverlengingen. Het zou nuttig zijn als dit kruisverband kan worden gelegd in de toelichting bij art. 40(k)3. (Ten slotte een typo: de verwijzing naar 40n dient te luiden naar 40m.)

Art. 40m(1)(a)

Dit artikellid is relevant voor soft bullet en conditional pass-through gedekte obligaties, gaat aanzienlijk verder dan is vereist volgens de richtlijn en wijkt materieel af van de bestaande praktijk. Als een dergelijk vergaande wijziging al wordt doorgevoerd, dient in ieder geval te worden voorzien in een overgangsregeling die uitstaande gedekte obligaties van dit vereiste uitzondert, omdat het niet mogelijk is om dergelijke wijzigingen eenzijdig door te voeren ten aanzien van reeds uitgegeven gedekte obligaties. Voor de hand liggender echter zou het zijn om aansluiting te zoeken bij de bestaande praktijk, die in lijn is met wat wordt vereist door art. 17(a)(1) van de richtlijn, te weten dat het moet gaan om objectieve, gespecificeerde triggers niet naar goeddunken van de emittent. In de publieke prospectussen van Nederlandse gedekte obligatieprogramma's valt te lezen dat die triggers

niet alleen zien op insolventie van de uitgevende bank (zoals in het voorgestelde art. 40m(1)(a) valt te lezen), maar ook op andere verzuimgronden ten aanzien van de bank (genaamd Issuer Events of Default), gevolgd door acceleratie van de gedekte obligaties. Waar het nu volgens ons om zou moeten gaan is de vastlegging in nationale wetgeving van die triggers, zoals art. 17(1)(a) van de richtlijn vereist.

Art. 40m(5)

Dit artikellid heeft verstrekkende gevolgen (nietigheid van huidige en toekomstige contractuele bedingen), terwijl onduidelijk en onoverzichtelijk is wat het artikellid beoogt te bereiken en waarom (de toelichting zegt er niets over). Wij stellen voor om dit artikellid te schrappen of terug te brengen tot iets dat wordt vereist door de richtlijn en zoveel mogelijk in lijn is met de bestaande praktijk.

Art. 40n(6)

Een doorlopende controle door de dekkingspoolmonitor is praktisch niet haalbaar. In de praktijk wordt er periodiek gecontroleerd (jaarlijks of maandelijks, afhankelijk van het vaarwater waarin het programma zich bevindt). (Ten slotte een redactionele opmerking: de termen dekkingsmonitor en dekkingspoolmonitor worden in art. 40n door elkaar gebruikt.)

Art. 40p(1)(a)

De juridische opinie ziet alleen op art. 40(e)(1), en niet ook op art. 40(e)(2) (dit staat wel goed in de toelichting). De mate waarin de uitgevende bank de dekkingsactiva kan identificeren is een feitelijke, en geen juridische kwestie.

Mocht u vragen of opmerkingen hebben dan vernemen wij die graag.

Met vriendelijke groet,

Kees Westermann/Vasco Hoving