

MEMORANDUM

Aan: Ministerie van Financiën
Van: Vasco Hoving/Kees Westermann
Betreft: Consultatie Implementatiewet richtlijn gedekte obligaties d.d. 8.3.2021
Datum: 5 april 2021

L.S.,

Hier volgt onze reactie op hoofdlijnen op een aantal punten uit bovengenoemd concept wetsvoorstel:

1. Artikel I

- 1.1. Onder A: de concept definitie van “*gedekte obligatie*” is circulair met het concept art. 3:33a Wet op het financieel toezicht (hierna: **Wft**). Daardoor behelst het verbod in art. 3:33a Wft het uitgeven van gedekte obligaties overeenkomstig art. 3:33a Wft, en dat kan niet de bedoeling zijn. Het circulaire karakter kan bijvoorbeeld worden verwijderd door in de definitie van “*gedekte obligatie*” te verwijzen naar: gedekte obligatie zoals gedefinieerd in Richtlijn (EU) 2019/2162 inzake gedekte obligaties (hierna: de **Richtlijn**).
- 1.2. Onder F, onder art. 3:33a(1) Wft: hier ontbreekt een territoriale beperking, bijvoorbeeld “*in Nederland*”.

2. Artikel II

Onder het concept art. 212re(1) Faillissementswet:

- 2.1. Het voorgestelde eerste lid sluit niet goed aan op de Richtlijn en is (anders dan §4 van de concept memorie van toelichting doet vermoeden) strijdig met de huidige bestaande praktijk in Nederland.
- 2.2. De Richtlijn beoogt obligatiehouders te beschermen tegen automatische versnelling van de terugbetaling van hun gedekte obligaties bij insolventie van de uitgevende bank (zie overweging (14) en artikel 5 van de Richtlijn). De gedachte hierachter is dat ook al is de bank insolvent, de reguliere aflossingen op de gedekte obligaties dienen te blijven doorlopen uit de kasstromen die worden gegenereerd door de dekkingsactiva. De voorgestelde bepaling in art. 212re(1) Faillissementswet gaat echter veel verder dan het voorkomen van automatische versnelling. Het ontnemt bestaande en toekomstige obligatiehouders elke discretionaire bevoegdheid tot versnelling van de terugbetaling als de bank insolvent raakt. Een dergelijke

discretionaire bevoegdheid is echter wel toegestaan onder de Richtlijn en is obligatiehouders expliciet toegekend onder de huidige bestaande praktijk in Nederland.

2.3. Deze discretionaire bevoegdheid van obligatiehouders tot versnelling van de aflossing werkt onder de bestaande praktijk als volgt. Zoals onder §2 van de concept memorie van toelichting wordt uitgelegd, heeft elke obligatiehouder een dubbele vordering:

(a) eentje op de uitgevende bank uit hoofde van de gedekte obligaties. Daaronder mogen de obligatiehouders onder de bestaande afspraken wel degelijk aflossingen versnellen bij insolventie van de bank. Gaan zij daartoe over, dan mogen zij hun vordering indienen in de insolventie van de bank. Echter, ook als hun vordering niet wordt opgeëist of niet opeisbaar zou zijn (zoals in het huidige wetsvoorstel staat), kunnen zij in het geval van faillissement van de bank hun vordering indienen ter verificatie op grond van art. 131 Faillissementswet. Hoe dan ook, alles wat uit hoofde van de indiening ter verificatie (al dan niet na versnelling) door of namens de insolvente bank dient te worden uitbetaald aan de obligatiehouders, wordt volgens de obligatievoorwaarden in de bestaande praktijk niet uitbetaald aan de obligatiehouders maar aan de covered bond company, die de ontvangsten toevoegt aan de dekkingsactiva ter aanwending conform het reguliere betaalschema; en

(b) eentje op de covered bond company uit hoofde van een onafhankelijke betaalgarantie die de gedekte obligaties ondersteunt en door de dekkingsactiva wordt gedekt. Als de uitgevende bank insolvent raakt, worden de betaalverplichtingen van de covered bond company onder de garantie geactiveerd en verplaatst het primaire vizier van de obligatiehouders zich naar de covered bond company. Die is onder de garantie verplicht om op elke reguliere aflossingsdatum (dus zonder acht te slaan op een eventuele versnelling jegens de insolvente bank zoals hiervoor in 2.3(a) genoemd) het equivalent te betalen van wat de bank op die aflossingsdatum had moeten aflossen als zij niet insolvent was geraakt (en geen versnelling had plaatsgevonden). De betalingen onder de garantie mogen de obligatiehouders niet versnellen in geval van insolventie van de bank. De betalingen onder de garantie mogen zij pas versnellen als sprake is van insolventie van de covered bond company, maar die is zo ingericht dat ze in beginsel niet insolvent kan geraken.

2.4. Het is nadrukkelijk niet de bedoeling van de Richtlijn dat de obligatiehouders de discretionaire bevoegdheid wordt ontnomen tot versnelling van de terugbetaling onder de gedekte obligaties bij insolventie van de uitgevende bank. Sterker nog, dat zou bijzonder controversieel zijn onder de huidige bestaande praktijk in Nederland die het concept wetsvoorstel beoogt ongemoeid te laten (zie §4 van de concept memorie van toelichting). Kortom, artikel 212re(1) Faillissementswet dient te worden beperkt tot uitsluiting van

automatische versnelling van de terugbetaling van de gedekte obligaties bij insolventie van de bank.

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

Met vriendelijke groet,

Vasco Hoving/Kees Westermann