

Nieuwe kapitaaleisen voor banken als gevolg van Bazel III/CRD IV

mr. E.P.M. Joosen*

Deze zomer is het vijf jaar geleden dat de financiële crisis ontstond in de Amerikaanse markten met de problematiek rondom securitisaties van woninghypotheken van Amerikaanse consumenten en het opdrogen van de interbancaire kredietverschaffing. Enkele incidenten bij Europese en Amerikaanse banken (IKB in de zomer van 2007, Northern Rock in het najaar van 2007 en Bear Stearns in het vroege voorjaar van 2008) waren de opmaat naar een veel grotere problematiek in de bancaire sector. De eerste incidenten waren ook aanleiding voor de autoriteiten aan beide zijden van de Atlantische oceaan om reeds in april 2008 te komen met voorstellen voor een omvangrijk programma voor aanpassing van de regelgeving voor de financiële sector. Na het omvallen van Lehman Brothers in september 2008 kwamen de initiatieven tot aanpassing van het toezicht op banken in een stroomversnelling. Het is in die periode dat de politiek en de toezichthouders op de financiële sector concludeerden dat het Bazel II akkoord van 2004 alweer moest worden herzien. Ter invoering van nieuwe regels voor, onder meer, securitisaties, concentratierisico en de erkenning van hybride kapitaalinstrumenten stelde Europa in 2009 CRD II vast. Deze aanpassingen van de bankenrichtlijn van 2006 hielden geen verband met de herziening van Bazel II. In de zomer van 2009 publiceerde het Bazels Comité voor Banktoezicht (hierna: Bazels Comité) allereerst voorstellen voor herziening van de solvabiliteitseisen voor het marktrisico, dat wil zeggen het risico van verliezen op posities die banken in hun handelsportefeuille hielden. Dit Bazel 2.5 akkoord is in Europa begin 2011 geïmplementeerd door invoering van de zogenaamde CRD III richtlijn van eind 2010. Na voorbereidingen in 2009 en 2010 is het Bazel III akkoord uiteindelijk vastgesteld in december 2010. Bazel III beoogt in een overgangperiode van acht jaar ingaande 1 januari 2013 geleidelijk aan de eisen voor bankkapitaal en het weerstandsvermogen van banken te verhogen en een internationaal uniforme regeling voor het beheersen van liquiditeit te introduceren. In juli 2011 publiceerde de Europese Commissie het concept voor de CRD IV regelgeving in de vorm van een verordening en een richtlijn waarmee Europa Bazel III implementeert. Beide Europese wetgevingsinstrumenten vervangen de bankenrichtlijn en richtlijn kapitaaltoereikendheid van 2006. CRD IV leidt tot introductie van één van de belangrijke pijlers van het Europese Single Rule Book. De autoriteiten in Amerika, Azië en Europa hebben afgesproken dat Bazel III op 1 januari 2013 moet worden ingevoerd in de

wetgeving van alle (circa) 160 aan Bazel III deelnemende landen. Deze 'big bang' introductie dient een herhaling van de versnipperde invoering van Bazel II te voorkomen. Er is in Europa daarom enorme politieke druk om in de eerste helft van 2012 tot vaststelling van het omvangrijke CRD IV voorstel te komen. Bij het afronden van dit artikel liepen de laatste onderhandelingen over CRD IV echter nog steeds en, naar mag worden verwacht, zal het tot diep in het najaar van 2012 duren voordat de definitieve teksten van CRD IV en de lagere Level 2 wetgeving bekend zijn. In dit artikel wordt vooral ingegaan op de nieuwe kapitaaleisen voor banken die per 1 januari 2013 zullen worden ingevoerd. Andere aspecten van CRD IV worden slechts kort aangestipt.

1. Inleiding

De internationale adviesorganen voor het toezicht op de financiële sector bepleiten al vanaf het voorjaar van 2008¹ dat verhoging van de eisen voor de solvabiliteit van banken de belangrijkste oplossing is voor het bestrijden van de heftige problematiek die zich sinds de zomer van 2007 in de financiële sector aftekende.² Met een hogere kapitaaleis en verbetering van de kwaliteit van bankkapitaal zouden banken weerbaarder moeten worden en beter in staat moeten zijn verliezen in het bankbedrijf op te vangen. Deze aanbevelingen zijn de eerste tekenen dat de wereldwijde politieke leiders en toezichthouders op de financiële markten het succes van het door het Bazels Comité in 2004 vastgestelde Bazel II akkoord³ in twijfel trekken. Bazel II was tot stand ge-

* Bart Joosen is advocaat te Amsterdam.

1. Voor het eerst is deze aanbeveling te vinden in het advies van het Financial Stability Forum 'Enhancing Market and Institutional Resilience' van 7 april 2008 aangeboden aan de wereldleiders (verzameld in de G-8) die in april 2008 bijeenkwamen om de toegenomen turbulentie op de financiële markten te bespreken. Het rapport van april 2008 is te vinden op de website van het tot 'Financial Stability Board' omgedoopte invloedrijke adviesorganisatie: www.financialstabilityboard.org.
2. Voor een completer overzicht over de voorgeschiedenis van Bazel III en CRD IV zie mijn artikel 'Op weg naar Bazel III en CRD IV – Fundamentele herziening van Bazel II en implementatie in de Europese Capital Requirements Directive', Themanummer 'Kredietcrisis', *FR* 2010, p. 181-193.
3. 'International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, A Revised Framework'. Comprehensive Version van juni 2006, gepubliceerd op www.bis.org.

komen als respons op de toenemende globalisering van de bancaire industrie en de noodzaak om tot een wereldwijde standaard te komen voor het toezicht op het steeds verfijndere interne risicobeheer door grote banken. Bazel II introduceerde in verregaande mate 'principles based' regelgeving, waarbij banken werd toegestaan eigen modellen toe te passen voor het beheer van kredietrisico's. Bazel II codificeerde voorts de regels die in 1996 waren ontwikkeld voor het beheersen van markt risico's,⁴ dat wil zeggen de risico's die banken lopen in de aangehouden handelsportefeuille. Daarin zijn posities opgenomen die banken voor eigen rekening en risico aanhouden en waarbij wordt beoogd winst te maken door verhandeling van effecten/financiële instrumenten op de markten. Bazel II leidde ook tot het invoeren van een derde risicofactor waarvoor kapitaal moet worden aangehouden. Dat betrof de solvabiliteitseisen voor het operationeel risico. In feite richtten de Bazel II voorstellen zich daardoor voornamelijk op de 'activazijde' van de bankbalans. Bazel II schonk nauwelijks aandacht aan de 'passivazijde' van de bankbalans, namelijk de eisen aan bankkapitaal in kwalitatieve en in kwantitatieve zin. Als het gaat om de kwalitatieve eisen aan het bankkapitaal – dat wil zeggen de criteria waaraan eigen en vreemd vermogen posten en instrumenten moeten voldoen om in aanmerking te komen voor classificatie als 'regulatoir (bank-)kapitaal' – heeft de Richtlijn 2006/48/EG van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen⁵ (hierna: 2006 Bankenrichtlijn) wel meer regels dan de Bazel II teksten. De bepalingen van de 2006 Bankenrichtlijn zijn verder ook toegesneden op de verschillende in Europa voorkomende rechtsvormen waarin banken zich organiseren.⁶ Echter, de regeling blijft alles bij elkaar genomen redelijk summier.

De relativisering door de internationale adviesorganen van Bazel II betrof, *ten eerste*, het feit dat bij gelegenheid van de omvangrijke herziening in 2004 van het Bazel I akkoord van 1988 geen uitvoerige regeling voor de kwaliteit van het door banken aan te houden kapitaal is geïntroduceerd. Dat wil zeggen, Bazel II nam de relatief open normen over die in 1988 bij Bazel I waren ontwikkeld voor de definiëring van de constituerende elementen van het door banken aan te houden kapitaal. Na 1988 was er in zijn aard niets gewijzigd aan de regeling van Bazel I, behoudens het vaststellen van liberale regels voor zogenaamde hybride kapitaalinstrumenten in 1998.⁷ Bazel II omarmde deze liberalisering met het oog op verbetering van de mogelijkheden voor banken om op de internationale kapitaalmarkten de benodigde financiering aan te trekken. De regels voor hybride kapitaal van Bazel II werden in Europa nog geïmplementeerd bij gelegenheid van de CRD II richtlijn van 2009 terwijl de onderhandelingen over verscherping van de regels al liepen.⁸ Met de CRD IV regels voor de verbetering van de kwaliteit van het bankkapitaal, waarmee Bazel III in Europa wordt ingevoerd, zal er sprake zijn van het terugschroeven van deze liberale houding ten aanzien van de erkenning van hybride kapitaalinstrumenten als bankkapitaal. De nieuwe regels zullen voorts tot gevolg hebben dat het gewone aandelenkapitaal (dat wil zeggen uitgegeven en volgestorte gewone aandelen) samen met ingehouden winsten de belangrijkste financieringsbronnen voor banken moeten worden. De Bazel I norm dat 2% van het totaal van 8% moet bestaan uit dergelijk aandelenkapitaal en ingehouden winsten (het zogenaamde kernkapitaal), wordt bij de invoering van CRD IV in

stappen verhoogd naar 4,5%. Het aanvullend kern kapitaal (veelal hybride kapitaal instrumenten) wordt daardoor in feite teruggedrongen tot een percentage van 1,5%. Het Tier 2 kapitaal van lagere kwaliteit (veelal langlopende achtergestelde leningen) zal voortaan slechts 2% van het bankkapitaal mogen vertegenwoordigen, in plaats van 4% op basis van de huidige regels. Het Tier 3 kapitaal (veelal kortlopende achtergestelde leningen) ter financiering van posities in de handelsportefeuille wordt in zijn geheel afgeschaft.

Ten tweede betrof de relativisering de absolute ondergrens die op banken wordt gelegd ten aanzien van het aan te houden kapitaal na verwerking van de risicoweging van de door banken gehouden activa en buiten balans posten. Deze 'BIS-norm' van 8% solvabiliteit gold reeds vanaf 1988 en er heeft ter zake van dit minimum sindsdien geen herziening meer plaatsgevonden. De politieke onderhandelingen en het beeraad in het Bazels Comité hebben geleid tot handhaving van de 8%-norm als basis voor de solvabiliteit van banken. Dit 8%-minimum zal echter dienen te worden verhoogd met tenminste 2,5% als gevolg van de verplichte 'Capital Conservation Buffer'. Nationale autoriteiten krijgen voorts de discretionaire bevoegdheid een aanvullende 2,5%-eis op te leggen aan banken in het kader van de regeling voor de 'Countercyclical Capital Buffer'. Maximale toepassing van de nieuwe regels leidt in elk geval tot een verhoging van het door banken aan te houden weerstandsvermogen van 8% tot 13%. Van belang is daarbij te noteren dat beide buffers moeten bestaan uit kapitaal van gelijke kwaliteit als het kernkapitaal dat stijgt naar de nieuwe limiet van 4,5%. In het uiterste geval zullen banken dus tot 9,5% van hun totale weerstandsvermogen dienen te laten bestaan uit gewone aandelen en ingehouden winst.

De nieuwe kwalitatieve en kwantitatieve regels voor het bankkapitaal zullen gelden voor alle banken. Maar er is tevens een regime op komst voor de zogenaamde systeemre-

4. '1996 Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks', zie: www.bis.org.
5. *PbEU* van 30 juni 2006, L. 177, p. 1-200.
6. Zie de bepalingen van art. 56 tot en met 61 en 63 tot en met 66 van Richtlijn 2006/48/EG.
7. Invoering van deze liberale regels geschiedde door middel van het zogenaamde 'Sydney Press Release' van 27 oktober 1998 van het Bazels Comité, 'Instruments eligible for inclusion in Tier 1 Capital'.
8. Met 'CRD II' worden in feite drie Richtlijnen bedoeld, namelijk Richtlijn 2009/27/EG van de Commissie van 7 april 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft, *PbEU* van 8 april 2009, L. 94, p. 97 e.v., Richtlijn 2009/83/EG van de Commissie van 27 juli 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft, *PbEU* van 28 juli 2009, L. 196, p. 14 e.v. en Richtlijn 2009/111/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer, *PbEU* van 17 november 2009, L. 202, p. 97 e.v.

levante banken.⁹ Hoewel de regels voor deze banken nog nader dienen te worden vastgesteld, is reeds nu sprake van toepassing van een afwijkend regime. Mede naar aanleiding van de turbulentie op de financiële markten in het najaar van 2011 als gevolg van de eurocrisis is een zeventigtal Europese banken vooruitlopend op de CRD IV regels per 1 juli 2012 onderworpen aan een tijdelijke hogere kapitaaleis van 9% kernvermogen. De facto betekent dit een verhoging met 7 procent punt van de huidige Bazel I regels. Deze eis voor de verhoging van het kernvermogen voor systeemrelevante banken is op 26 oktober 2011 door middel van een persbericht van de commissie van Europese Ministers van Financiën (ECOFIN) tezamen handelend met de European Banking Authority (hierna: EBA) geïntroduceerd.¹⁰ Deze 'soft law' regels zijn van belang voor vier Nederlandse systeemrelevante banken, namelijk ING Bank, ABN AMRO Bank, Rabobank en SNS Bank. Het definitieve regime voor systeemrelevante banken wordt momenteel nog verder uit onderhandeld in de internationale en Europese gremia.¹¹ Op dit aspect van het nieuwe toezichtstelsel zal in dit artikel niet verder worden ingegaan.

Het introduceren van de nieuwe eisen aan de kwaliteit en kwantiteit van het bankkapitaal voor gewone banken door middel van regels aan de samenstelling van de kapitaalbestanddelen (kwalitatieve criteria) en de hoogte van het bankkapitaal (basisnorm van 8% plus de Countercyclical Capital Buffer en Capital Conservation Buffer) is naar mijn mening een politiek compromis om de oude Bazel I normen terzijde te schuiven en te komen tot een structureel hogere en betere kapitalisering van banken. De autoriteiten hadden deze regels ook zonder de omweg van de Countercyclical Capital Buffer en Capital Conservation Buffer kunnen invoeren, door de oorspronkelijke norm van 8% simpelweg te verhogen met enkele procentpunten en nieuwe drempels voor het gewone aandelenkapitaal vast te stellen. CRD IV brengt voorts drie belangrijke nieuwe regelingen die tot dusverre niet voorkwamen in de internationale kapitaalakkoorden en Europese regels ter uitvoering van deze akkoorden. Het gaat daarbij om een volledig nieuw regime voor het liquiditeitsbeheer door banken, de regels voor de zogenaamde 'leverage ratio' en de regels voor het zogenaamde credit valuation adjustment risk (hierna: CVA-risk) voor het kredietrisico ter zake van posities in OTC-derivaten en de posities aangehouden jegens centrale clearing partijen.

De CRD IV voorstellen zullen leiden tot regels voor kredietinstellingen en voor beleggingsondernemingen. Daarin zit al een eerste fundamenteel verschil met de Bazel III regelingen¹² die uitsluitend zijn geschreven voor kredietinstellingen.¹³ Omdat er tussen de regelingen voor kredietinstellingen en voor beleggingsondernemingen op het vlak van de in dit artikel te behandelen onderwerpen geen extreem grote verschillen bestaan, zal hierna uitsluitend worden gerefereerd aan de regels voor kredietinstellingen.

2. Structuur van CRD IV: het Single Rule Book voor het banktoezicht

In de inleiding refereerden we eraan dat CRD IV één van de belangrijke pijlers van het Europese Single Rule Book introduceert. Dat houdt voornamelijk verband met de wetgevingstechnische keuzen die de Europese Commissie heeft gemaakt voor de introductie van de Bazel III normen in Europa. De Europese Commissie streeft naar het scheppen van een 'Single Rule Book' voor banken en andere financiële

le ondernemingen waarin op het terrein van het prudentieel toezicht een geharmoniseerd geheel van regels voor alle normadressanten in de Europese Unie is opgenomen. Het Single Rule Book wordt in de conceptteksten van de Europese Commissie voor CRD IV als volgt verdedigd:

'Shaping prudential requirements in the form of a regulation would ensure that those requirements, which already today are worded as obligations for credit institutions ('credit institutions shall...'), will in fact be directly applicable to them. This would prevent the transposition from producing diverging national requirements. At the same time, this instrument could cater for the flexibility needed under option 7.4 (Maximum harmonization with some exceptions) as rules on authorisation and ongoing supervision would continue to be in the form of a directive. As regards prudential requirements, if in some limited areas flexibility

9. Systeemrelevante banken zijn banken waarbij de omvang van de activiteiten of de verwevenheid van die activiteiten in de financiële markten aanleiding zijn om deze banken te classificeren als wezenlijk voor het systeem van de financiële markten. Voor deze banken geldt dat deze 'too big to fail' of 'too interconnected to fail' zijn waardoor er zich een bijzonder vraagstuk aandient indien een dergelijke bank in problemen komt. Het omvallen van een dergelijke bank heeft dan gevolgen voor het systeem in de financiële markten, waardoor de noodzaak van een reddingsoperatie (veelal gefinancierd door belastinggeld) zich eerder aandient dan bij banken die niet-systeemrelevant zijn. Zie hierover: mijn artikel in het Journal of International Banking Law and Regulation, 'The Limitations of Regulating Macro-Prudential Supervision In Europe', [2010] J.I.B.L.R. Issue 10, p. 493-501.
10. Zie: 'Methodological Note' van de EBA van 26 oktober 2011: 'Capital buffers for addressing market concerns over sovereign exposures', te raadplegen via www.eba.europa.eu.
11. Zie onder meer: Basel Committee on Banking Supervision, 'Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement – Rules Text', November 2011, te raadplegen via www.bis.org.
12. Bazel III is neergelegd in een aantal documenten: Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems van december 2010 (herziene versie gepubliceerd in juni 2011), Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring van december 2010 en deze documenten dienen te worden gelezen in samenhang met de verschillende werkdocumenten die door het BCBS zijn gepubliceerd.
13. Om alvast te wennen aan de, mijns inziens, onvermijdelijke terugkeer van het begrip 'kredietinstelling' in de Nederlandse wet- en regelgeving voor de financiële ondernemingen die tegenwoordig 'bank' heten als gevolg van de invoering per 1 januari 2012 van de bepalingen voor elektronischgeldinstellingen ter uitvoering van Richtlijn 2009/110/EG gebruik ik consequent het in de CRR gedefinieerde begrip 'kredietinstelling'. De wetgever zal te zijner tijd opnieuw een 'find and replace'-exercitie kunnen toepassen en overal waar 'bank' staat in Wft en lagere wet en regelgeving, de begrippen weer vervangen door 'kredietinstelling'.

would be needed for MS to lay down stricter rules, this could be accommodated by an appropriate wording in the regulation.

A regulation would clearly demonstrate that credit institutions follow the same rules in all EU markets, which should boost confidence in the stability of credit institutions across the EU, especially in times of stress. Being directly applicable across the EU, it would reduce regulatory complexity and firms' compliance costs, especially for credit institutions operating on a cross-border basis, and would contribute to the elimination of regulatory arbitrage opportunities.¹⁴

De methode om deze harmonisatie tot stand te brengen is het Europese wetgevingsinstrument van een verordening. CRD IV is een van de meest omvangrijke projecten in het kader van het scheppen van een Single Rule Book voor de financiële sector,¹⁵ ook al is het gebruik van het verordening-instrument voor de Europese financiële sector sinds het ontstaan van de financiële crisis niet nieuw. Zo werd ook het toezicht op credit rating agencies geregeld door middel van een verordening, is het scheppen van de nieuwe structuur voor het Europese toezicht gebaseerd op een stelsel van verordeningen, zullen de regels voor verplichte clearing en rapportages voor OTC-derivaten door middel van een verordening worden geïntroduceerd en wordt MiFID¹⁶ gesplitst in een richtlijn en verordening zoals dat ook voor CRD IV gebeurt. Maar voor het banktoezicht is er in vergelijking met deze andere regelingen sprake van een veel ingrijpendere herschikking van de regelgeving.

De oude systematiek van introductie van regels door middel van richtlijnen voor banken en beleggingsondernemingen wordt nagenoeg volledig verlaten. De 2006 Bankenrichtlijn en Richtlijn 2006/49/EG van 16 juni 2006 inzake de kapitaalvereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen¹⁷ (hierna hierna: 2006 Kapitaalvereikendheidsrichtlijn) die zijn vastgesteld ter invoering van Bazel II, worden volledig ingetrokken en vervangen door een uitgebreide Europese verordening en een relatief beknopte richtlijn van het Europees Parlement en de Raad. De 2006 Bankenrichtlijn en de 2006 Kapitaalvereikendheidsrichtlijn werden tot dusverre met de gezamenlijke naam 'Capital Requirements Directive' (hierna: CRD) aangeduid. Regels voor in Europa onder prudentieel toezicht staande banken en beleggingsondernemingen komen bij de introductie van CRD IV nagenoeg volledig terecht in de zogenaamde Capital Requirements Regulation (hierna: CRR)¹⁸ en er is een beperkt aantal regels dat nog terechtkomt in de Capital Requirements Directive (hierna: Nieuwe-CRD).¹⁹ De CRR heet de 'Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen'²⁰ en de Nieuwe-CRD heet: 'Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende 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 aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat'.²¹ Deze namen geven al een duidelijke indicatie van de richting van de verschuiving die gaat plaatsvinden na invoering van de CRR en Nieuwe-CRD. De belangrijkste tekst wordt de CRR waarin nagenoeg alle in-

houdelijke en materiële normen voor het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen worden opgenomen. De Nieuwe-CRD zal vooral regels geven voor de procedurele kant van het prudentieel toezicht. Om in het jargon van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft) te spreken, de regelingen voor de markttoegang van banken en beleggingsondernemingen, operationalisering van het toezicht, sancties en samenwerking tussen toezichthouders blijven een kwestie van omzetting in het nationale recht van richtlijnbevestigingen en zullen nagenoeg ongewijzigd in de Wft (Delen 1 en 2) gehandhaafd kunnen blijven. De materiële normen van het Deel 3 (Prudentieel toezicht financiële ondernemingen) zullen, voor zover deze betrekking hebben op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, grotendeels uit de Wft en de bij of krachtens Wft-bepalingen vastgestelde lagere regelgeving verdwijnen en terechtkomen in de CRR.

3. Kwantitatieve eisen aan bankkapitaal

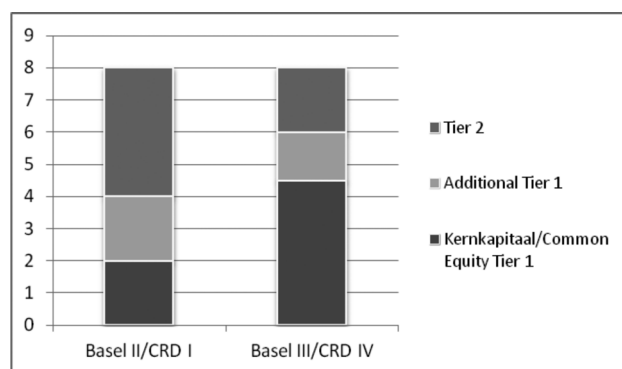
Bankkapitaal voor de solvabiliteit is bedoeld om kredietinstellingen in staat te stellen verliezen op de langere termijn op te vangen. De verschaffers van bankkapitaal worden ingedeeld in verschillende kwaliteitscategorieën. De hoogste kwaliteitscategorie, namelijk het zogenaamde 'Tier 1 kapitaal' vertegenwoordigt de bestanddelen van het bankkapitaal waaraan voor de verschaffers ervan de laagste aanspraken kleven op (terug-)vordering van hoofdsom/oorspronkelijk-

14. Citaat is overgenomen uit p. 46-47 van het 'Commission Staff Working Paper – Impact Assessment – Accompanying the document Regulation of the European Parliament and the Council on prudential requirements for [the] credit institutions and investment firms', COM(2011) 452, gepubliceerd op 20 juli 2011.
15. Het Solvency II project waarbij de Europese regelgeving voor de verzekeraars zal worden omgevormd tot een kaderrichtlijn (Richtlijn 2009/138/EG) en een zeer omvangrijke uitvoeringsverordening telt eveneens als een van de significante projecten waarmee het Single Rule Book gestalte krijgt. Solvency II treedt in werking op 1 januari 2014, zie de recente publicatie van de Europese Raad (interinstitutional file 2012/0110) van 22 mei 2012 waarin wordt voorgesteld Richtlijn 2009/138/EG wat betreft de inwerkingtredingsdata aan te passen.
16. Richtlijn 2004/39/EG betreffende de markten in financiële instrumenten, *PbEU* van 30 april 2004, L 145, p. 1 e.v.
17. *PbEU* van 30 juni 2006, L. 177, p. 201-255.
18. Dit artikel is gebaseerd op de lezing van de meest recente concepttekst van de CRR van 21 mei 2012 die is gepubliceerd door de Europese Raad ter behandeling in het Europees Parlement na het bereikte ECOFIN-akkoord van 15 mei 2012. Zie voor de tekst van de CRR Interinstitutional file 2011/0202 (COD) van 21 mei 2012 en voor het ECOFIN-akkoord het persbericht van de Europese Raad en bijlage van 15 mei 2012 'Bank capital rules: General approach agreed ahead of talks with Parliament', Brussel, 15 mei 2012, Presse 186.
19. Zie de vorige noot wat betreft het uitgangspunt voor de tekst van de Nieuwe-CRD waar ik in dit artikel uitga van: Interinstitutional file 2011/0203 (COD) van 21 mei 2012.
20. Teksten gepubliceerd in drie delen op 20 juli 2011, COM(2011) 452 definitief.
21. Teksten gepubliceerd op 20 juli 2011, COM(2011) 453 definitief.

ke storting alsmede het rendement. De laagste kwaliteitscategorie, het Tier 3 kapitaal, geeft de verschaffer betere aanspraken op (terug-) vordering van hoofdsom/oorspronkelijke storting alsmede het rendement. Het gaat hierbij om preferentieregels die voortvloeien uit het (publiekrechtelijke) toezicht op kredietinstellingen. Deze regels hebben gevolgen in civielrechtelijke/vennootschapsrechtelijke zin omdat de rechten en verplichtingen van de kredietinstelling enerzijds en de bankkapitaalverschaffer anderzijds worden bepaald op statutaire of contractuele grondslag. De publiekrechtelijke regels moeten worden gereflecteerd in de civielrechtelijke verhoudingen.

Zoals in de inleiding bij dit artikel reeds is aangestipt verandert het absolute percentage van de oorspronkelijke 'BIS-norm' van 8% solvabiliteit niet. De verhoging in absolute zin van het weerstandvermogen dat banken dienen aan te houden wordt veeleer bereikt door de introductie van de Capital Conservation Buffer van 2,5% en, tot op zekere hoogte, de Countercyclical Capital Buffer die eveneens tot 2,5% zou kunnen bedragen. Wat wel verandert zijn de relatieve limieten van de verschillende bestanddelen van het regulatoire kapitaal dat banken dienen aan te houden. In zoverre veranderen daarom de kwantitatieve eisen aan bankkapitaal. Ten eerste leidt dit tot een verhoging van het zogenaamde 'Core Equity Tier 1' kapitaal (hierna: CET 1). Het uitgegeven en gestort aandelenkapitaal en de ingehouden winsten moeten oplopen tot een percentage van 4,5%. Ten tweede leidt deze verhoging van CET 1 tot het terugdringen van het toegelaten percentage van 'Overige Tier 1' instrumenten. Ten derde is er sprake van een lager toegelaten percentage van 'Tier 2 instrumenten'. Zogenaamde 'Tier 3' instrumenten zullen zelfs volledig verdwijnen als toegelaten regulair bankkapitaal. Na kwalificatie van de verschillende regulatoire bankkapitaalinstrumenten dient de kredietinstelling vervolgens over te gaan tot het toepassen van aftrekposten voor de verhoging van de kwaliteit van het bankkapitaal.

De nieuwe regels voor de absolute hoogte van de verschillende bestanddelen van het regulatoire kapitaal van banken kunnen samenvattend in een diagram als volgt worden weergegeven:



Men moet zich hierbij bedenken dat in de praktijk een groot aandeel van de Tier 1 kapitaalstructuur van kredietinstellingen bestaat uit andere instrumenten dan het gestorte aandelenkapitaal en de (vrije) reserves van banken die in de regeling van de CRR zo goed als de enige kwalificerende bestanddelen voor CET 1 zullen zijn. Momenteel maken ook talrijke innovatieve Tier 1 en hybride kapitaalinstrumenten deel uit van het Tier 1 kapitaal (en deze instrumenten zijn in het diagram, in feite oneigenlijk,²² aangeduid als het aandeel

'Additional Tier 1') en vallen deze binnen de huidige 4%-eis. Het is met name ten aanzien van deze instrumenten dat de verschuiving plaatsvindt naar de nieuwe categorie 'Additional Tier 1'. Aan die verschuiving in de kwalitatieve eisen aan het bankkapitaal wordt in de volgende paragraaf aandacht besteed.

4. Kwalitatieve eisen aan bankkapitaal

4.1 Inleiding

De nieuwe en uitvoerige kwalitatieve eisen aan bankkapitaal zijn naar mijn mening de grootste vernieuwing van Bazel III/CRD IV.²³ De Bazelse kapitaalakkoorden zijn aanbevelingen van het Bazels Comité dat functioneert als 'standards setting body' voor een grote groep landen. Ik roep nogmaals in herinnering dat de Bazelse kapitaalakkoorden uiteindelijk hun weg (dienen te) vinden in de nationale wet- en regelgeving van meer dan 160 landen. Ieder land heeft een eigen rechtsstelsel voor de in dat land op te richten juridische entiteiten en de rechten en verplichtingen van die entiteiten jegens belanghebbenden zoals aandeelhouders, crediteuren en werknemers. Mede vanwege de grote verschillen in het nationale recht van alle aan de Bazelse kapitaalakkoorden deelnemende landen heeft het Bazels Comité tot de introductie van Bazel III nauwelijks richting gegeven aan de kwalitatieve kenmerken waaraan het regulatoire kapitaal van kredietinstellingen moet voldoen. Bij het formuleren van de eisen werd in de teksten van Bazel I en van Bazel II summier gerefereerd aan de meest voorkomende vormen van instrumenten voor de financiering van kredietinstellingen, en dan vooral het gewone aandelenkapitaal van (beursgenoteerde) kapitaalvennootschappen. Detailregels omtrent de kenmerken en karakteristieken waaraan het regulatoire bankkapitaal moest voldoen ontbraken tot de introductie van de regels van Bazel III.

In Europa werd bij de omzetting van de Bazelse kapitaalakkoorden wel uitgebreider ingegaan op de typen instrumenten die in aanmerking kwamen voor het regulatoire bankkapitaal, waarbij aangesloten werd bij de min of meer geharmoniseerde regels van het vennootschapsrecht en het jaarrekeningenrecht binnen de Europese Unie. De detailregelingen betroffen echter (opnieuw) vooral het regime voor kapitaalvennootschappen en er waren tot dusverre slechts summierere regels voor andere rechtsvormen, zoals coöperaties. Maar ook in de Europese regelingen ontbrak een behandeling van de kenmerken en karakteristieken van regulair bankkapitaal. De motivatie om nu bij de introductie van CRD IV tot een harmonisatie van de regels te komen op het vlak van de eisen aan bankkapitaal wordt door de Europese Commissie als volgt kernachtig verwoord:

22. Oneigenlijk, omdat in de huidige regels het begrip aanvullend tier 1 kapitaal niet voorkomt. Instrumenten die niet aandelenkapitaal zijn noch ingehouden winsten, bijvoorbeeld een perpetuele obligatie, worden als gelijkwaardig aan de andere tier 1 instrumenten beschouwd, waardoor er geen onderscheid in de verschillende niveau's tier 1 kapitaal bestaat.
23. Zie enkele kritische aantekeningen bij het Bazel III voorstel: J. Barneveld, 'Survival of the fittest', *NJB* 2012/586.

'Institutions entered the crisis with capital of insufficient quantity and quality. Given the risks they faced, many institutions did not possess sufficient amounts of the highest quality capital instruments that can absorb losses effectively as they arise and help to preserve an institution as a going concern. Hybrid Tier 1 capital instruments (hybrids), which had previously been considered to be loss absorbent on a going concern basis were found not to be effective in practice. Tier 2 capital instruments were not able to perform their function of absorbing losses once an institution became insolvent because institutions were often not permitted to fail. The quality of capital instruments required to absorb unexpected losses from risks in the trading book was found to be as high as that for risks in the non-trading book, and Tier 3 capital instruments we found not to be of sufficiently high quality. To safeguard financial stability, governments provided unprecedented support to the banking sector in many countries. Insufficient harmonisation in the EU of the definition of capital was a catalyst for this situation, with different Member States taking significantly different approaches to the elements of capital that should be excluded [or excluded] from own funds. In combination with the fact that regulatory ratios did not accurately reflect an institution's true ability to absorb losses, this undermined the ability of the market to assess accurately and consistently the solvency of EU institutions. This in turn amplified financial instability in the EU.'²⁴

Wat heeft het definiëren van de kenmerken en karakteristieken van regulatorisch bankkapitaal in de bepalingen van de CRR voor invloed op dwingende regels van het vermogensrecht, rechtspersonenrecht en het faillissementsrecht? De CRR is als verordening gelijk te stellen aan een (Nederlandse) wet in materiële zin. In Europa geldt een aantal verordeningen waarbij rechtstreeks werkende vermogensrechtelijke regels worden gegeven.²⁵ De vraag is nu, of ook voor de criteria van artikelen 26 e.v. CRR (voor Common Equity Tier 1 kapitaalinstrumenten) 49 e.v. CRR (voor additioneel Tier 1 kapitaal) en 59 e.v. CRR (voor Tier 2 kapitaal) geldt dat deze tot rechtstreekse vermogensrechtelijke gevolgen leiden? Zou dat het geval zijn, dan zou bijvoorbeeld een andersluidend of ontbrekend beding in de contractuele voorwaarden terzijde worden gesteld respectievelijk aangevuld met de regeling van de CRR, die dan rechtstreeks opgelegd wordt aan de kredietinstelling en degenen die de uitgegeven instrumenten houden. Mijns inziens is, gezien de redactie van genoemde bepalingen in de CRR, van een dergelijke rechtstreekse vermogensrechtelijke regeling geen sprake. Genoemde bepalingen van de CRR bepalen uitsluitend dat kapitaalinstrumenten kwalificeren als één van de drie categorieën bankkapitaal indien aan een aantal voorwaarden is voldaan. Er staat in de CRR tekst niet 'een kredietinstelling zal' of 'een houder van een kapitaalinstrument zal', wat zou hebben geduid op een rechtstreeks werkende regel. De kenmerken en karakteristieken die in de desbetreffende CRR-bepalingen zijn opgenomen dienen naar mijn mening daarom steeds te worden vertaald naar de toepasselijke contractuele (en eventueel statutaire) bepalingen om het rechtsgevolg jegens de kredietinstelling en houder van het instrument te veroorzaken.²⁶ Deze andere gevolgen moeten

worden opgelegd aan de verschaffers van regulatorisch bankkapitaal indien zich bepaalde gebeurtenissen in het bestaan van de kredietinstelling voordoen.²⁷ Die gebeurtenissen spitzen zich toe op twee fasen in het bestaan van de kredietinstelling, namelijk de periode waarin de kredietinstelling 'going concern' haar bedrijf exploiteert en de periode waarin de kredietinstelling wordt afgewikkeld, met andere woorden 'gone concern' is. In de nieuwe opzet van de regeling voor het regulatorische bankkapitaal is de principiële aanname dat het gehele Tier 1 kapitaal dient om verliezen 'going concern' op te vangen, terwijl het Tier 2 kapitaal is bedoeld om verliezen 'gone concern' af te kunnen wentelen. Deze beginselen leiden tot juridische gevolgen voor de kredietinstelling en haar financiers. Laat ik een voorbeeld geven om dit nader toe te lichten. Stel dat een kredietinstelling bij de toepassing van het voorzichtigheidsbeginsel een grote voorziening moet nemen op een kredietportefeuille. Deze voorziening wordt vervolgens ten laste gebracht van het resultaat van de onderneming in een bepaald boekjaar. De kredietinstelling is in haar geheel echter wel winstgevend. Om te voldoen aan het vereiste dat de kredietinstelling 'going concern' in staat moet zijn om verliezen op te vangen is het prudent om geen uitkering te doen ten laste van de winstreserves van de kredietinstelling. De eisen die worden gesteld aan kredietinstellingen komen er dan op neer dat de winst niet mag worden uitgekeerd, hoezeer uit de 'reguliere' regels van het toepasselijke vennootschapsrecht winstuitkering wel zou zijn toegelaten. De kredietinstelling is het in zo'n geval verboden een besluit tot winstuitkering te nemen en aandeelhouders kunnen het bestuur van de kredietinstelling ook niet verplichten een besluit te nemen om de winst ter beschikking van de aandeelhouders te stellen. De regeling voor de kwalitatieve kenmerken van bankkapitaal gaat in feite over een reeks van dergelijke juridische gevolgen voor de kredietinstelling en de daaraan verbonden belanghebbenden. De kenmerken van het bankkapitaal worden samengevat in een vijftal beginselen, die tezamen genomen de verschillende kwalitatieve eisen aan de bestanddelen van het bankkapitaal vertegenwoordigen. Het gaat daarbij om de volgende rubrieken:

24. Uit het voorstel van 20 juli 2011 voor een verordening betreffende de prudentiële eisen voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, COM(2011) 452 definitief, p. 3.
25. Zie bijvoorbeeld Verordening nr. 924/2009/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 betreffende grensoverschrijdende betalingen in de Gemeenschap en tot intrekking van Verordening nr. 2560/2001/EG, *PbEU* van 9 oktober 2009, L. 266, p. 11 e.v.
26. Wanneer een contractuele of statutaire regeling botst met de regelingen van de CRR, dan is het gevolg daarvan dat het desbetreffende instrument niet als het kapitaalinstrument in de desbetreffende categorie kan worden aangemerkt. Een Common Equity Tier 1 instrument dat niet voldoet aan de criteria van art. 26 CRR, is dan niet te plaatsen in de 'beste kwaliteitstrap' voor het regulatorische bankkapitaal, wellicht wel in een lagere trap.
27. Zie over de materie Europese verordeningen en het privaatrecht, Asser 3-I, *Vermogensrecht algemeen – Deel I – Europees recht en Nederlands vermogensrecht*, eerste druk, Kluwer (2008), nrs. 151 e.v.

- (i) *Permanentie*: de desbetreffende (kapitaal)instrumenten dienen permanent beschikbaar te zijn voor de kredietinstelling en niet bloot te staan aan verplichtingen tot vervroegde aflossing;
- (ii) *Het vermogen verliezen te absorberen*, de (kapitaal) instrumenten dienen op een effectieve wijze bij te dragen aan de verbetering van de hoogte van het regulatoire bankkapitaal indien de bank onverwachte verliezen lijdt;
- (iii) *Distributies*: de aanspraken van de verschafters van het regulatoire bankkapitaal op tussentijdse uitkeringen van rendement (dividenden, rente of andere uitkeringen) zijn aan voorrangregels onderworpen;
- (iv) *Voorrangregels bij insolventie*: de toepasselijke regels van het insolventierecht mogen geen wijziging brengen in de positie van de verschaffer van achtergesteld (regulatoir) kapitaal;
- (v) *Conformiteit*: de desbetreffende instrumenten dienen te conformeren aan zowel juridische kwalificatie als toepasselijke kwalificatie- en waarderingsgrondslagen in het jaarrekeningenrecht.

Het zijn deze vijf belangrijke beginselen die worden uitgewerkt in de diverse criteria en kwalitatieve eisen die aan het bankkapitaal worden gesteld. Er is door het Bazels Comité gekozen voor een opsomming van de kenmerken waaraan de verschillende bestanddelen moeten voldoen, waarbij op hoofdlijnen kan worden gesteld dat des te hoger de kwaliteit van het bankkapitaal des te sterker aan de hierboven genoemde vijf beginselen zal moeten worden voldaan. Een CET 1 instrument dient in het algemeen dus meer permanentie te bezitten dan een Tier 2 instrument. Een Additional Tier 1 instrument dient beter in staat te zijn verliezen te absorberen dan een Tier 2 instrument.

4.2 Common Equity Tier 1 Items and Instruments

De regels van CRD IV gaan uit van een lijst van kwalitatieve criteria die dienen te worden vervuld zodat de desbetreffende instrumenten in aanmerking kunnen komen voor classificatie in het desbetreffende bestanddeel van het regulatoire bankvermogen. Zoals gezegd, kredietinstellingen kunnen verschillende rechtsvormen hebben en bovendien verschillen de nationale rechtstelsels van het vennootschaps- en rechtspersonenrecht. Met de definiëring van de kenmerken, wordt in feite een 'regulatoire checklist' gegeven die dient te worden gebruikt bij het toetsen van de juridische kenmerken van het desbetreffende instrument zodat aan de zojuist genoemde beginselen wordt voldaan. Voor CET 1 instrumenten gelden maar liefst dertien criteria opgenomen in art. 26 CRR. Om de lezer de complexiteit van deze materie te verduidelijken wordt de lijst hierna weergegeven zoals deze blijkt uit het meest recente concept van de CRR van 21 mei 2012. In dit artikel wordt de lijst alleen voor de CET 1 instrumenten opgenomen, voor de andere bestanddelen zijn even lange lijsten ontwikkeld. Net zo min als de lijsten voor Additional Tier 1 Instruments en Tier 2 Instruments zal ik in dit artikel alle criteria uitvoerig bespreken. Een dergelijke verhandeling past in een handboek. Ik volsta na de weergave van de bepaling uit de CRR met het belichten van een paar belangrijke thema's. Hierna volgt eerst weergave van het eerste lid van art. 26 CRR:

1. Capital instruments shall qualify as Common Equity Tier 1 instruments only if all the following conditions are met:
 - a) the instruments are issued directly by the institution with the prior approval of the owners of the institution or, where permitted under applicable national law, the management body of the institution;
 - b) the instruments are paid up and their purchase is not funded directly or indirectly by the institution;
 - c) the instruments meet all the following conditions as regards their classification:
 - (i) they qualify as capital within the meaning of Article 22 of Directive 86/635/EEC;
 - (ii) they are classified as equity within the meaning of the applicable accounting standard;
 - (iii) they are classified as equity capital for the purposes of determining balance sheet insolvency, where applicable under national insolvency law;
 - d) the instruments are clearly and separately disclosed on the balance sheet in the financial statements of the institution, which in the case of institutions subject to statutory audit shall be the balance sheet subject to that audit;
 - e) the instruments are perpetual;
 - f) the principal amount of the instruments may not be reduced or repaid, except in either of the following cases:
 - (i) the liquidation of the institution;
 - (ii) discretionary repurchases of the instruments or other discretionary means of reducing capital, where the institution has received the prior consent of the competent authority in accordance with Article 72;
 - g) the provisions governing the instruments do not indicate expressly or implicitly that the principal amount of the instruments would or might be reduced or repaid other than in the liquidation of the institution, and the institution does not otherwise provide such an indication prior to or at issuance of the instruments, except in the case of instruments referred to in Article 25 where the refusal by the institution to redeem such instruments is prohibited under applicable national law;
 - h) the instruments meet the following conditions as regards distributions:
 - (i) there are no preferential distributions, including in relation to other Common Equity Tier 1 instruments, and the terms governing the instruments do not provide preferential rights to payment of distributions;

- (iii) distributions to holders of the instruments may be paid only out of distributable items, which are limited to the profit of the period for which the distribution is paid plus any reserves which according to national company law may be distributed following a decision of the owners of the institution;
- (iv) the conditions governing the instruments do not include a cap or other restriction on the maximum level of distributions, except in the case of the instruments referred to in Article 25;
- (v) the level of distributions is not determined on the basis of the amount for which the instruments were purchased at issuance, except in the case of the instruments referred to in Article 25;
- (vi) the conditions governing the instruments do not include any obligation for the institution to make distributions to their holders and the institution is not otherwise subject to such an obligation;
- (vii) non-payment of distributions does not constitute an event of default of the institution;
- (viii) the cancellation of distributions imposes no restrictions on the institution;
- i) compared to all the capital instruments issued by the institution, the instruments absorb the first and proportionately greatest share of losses as they occur, and each instrument absorbs losses to the same degree as all other Common Equity Tier 1 instruments;
- j) the instruments rank below all other claims in the event of insolvency or liquidation of the institution;
- k) the instruments entitle their owners to a claim on the residual assets of the institution, which, in the event of its liquidation and after the payment of all senior claims, is proportionate to the amount of such instruments issued and is not fixed or subject to a cap, except in the case of the capital instruments referred to in Article 25;
- l) the instruments are not secured, or subject to a guarantee that enhances the seniority of the claim by any of the following:
 - (i) the institution or its subsidiaries;
 - (ii) the parent undertaking of the institution or its subsidiaries;
 - (iii) [deleted]
 - (iv) [deleted]
 - (v) [deleted]
 - (vi) any undertaking that has close links with the entities referred to in points (i) or (ii);
- m) the instruments are not subject to any arrangement, contractual or otherwise, that enhances the seniority of claims under the instruments in insolvency or liquidation.

Bij het lezen van deze lange lijst dient men zich te realiseren dat veel van de gehanteerde begrippen criteria een eigen definitie kennen zoals weergegeven in de definitielijst

van art. 4 CRR. Echter voor de regeling van de vereisten aan het regulatoire bankkapitaal gelden nog separate definities die zijn opgenomen in art. 22 van de CRR. Veel van de technische begrippen zijn derhalve gedefinieerd, maar een paar van de gehanteerde begrippen die een definitie zouden verdienen zijn niet gedefinieerd. Zo wordt er gesproken over het begrip 'capital instrument' dat in de CRR noch de Nieuwe-CRD een definitie kent. Hieruit zal niet kunnen worden afgeleid dat een financiering van een coöperatieve bank door middel van stortingen door leden niet kwalificeert voor de vereisten van het CET 1 kapitaal. Lidmaatschapsbijdragen zullen in het rechtspersonenrecht noch in het dagelijkse taalgebruik worden aangeduid als 'kapitaalinstrumenten', eerder zal men spreken van 'eigen vermogen instrumenten' en dergelijke meer. Het ontbreken van een definitie van 'capital instruments' wordt nog sterker gevoeld bij de regelingen voor het Additional Tier 1 en Tier 2 kapitaal. In de praktijk worden voor dergelijke bankfinancieringsinstrumenten ook vaak onderhandse niet verhandelbare leningen geplaatst, waardoor een dergelijk financieringsinstrument erg ver verwijderd ligt van de associatie met een 'kapitaalinstrument'. Ook wordt de definitie van 'liquidation' node gemist. Het zou voor het vermijden van discussies beter zijn geweest dat in het definitieapparaat van de CRR wat betreft de 'liquidation of the institution', in elk geval wat kredietinstellingen betreft, zou worden verwezen naar procedures van de Richtlijn sanering en liquidatie van kredietinstellingen.²⁸ De complicatie is echter dat een dergelijke verwijzing dan weer onverenigbaar is met het gegeven dat met 'institution' ook beleggingsondernemingen worden aangeduid.²⁹

Los van het ingewikkelde jargon en de complexe structuur van de definities in de CRR, kan er nog een aantal andere opmerkingen worden gemaakt. De hele lijst van criteria is een ingewikkeld geheel van uiteenlopende juridische kwesties. Zo wordt in het eerste criterium (a) een regeling gegeven die veronderstelt dat er sprake is van een geldige uitgifte van het desbetreffende CET 1 instrument op grond van de statutaire- en rechtspersoonsrechtelijke bepalingen. Dat betekent bijvoorbeeld dat er sprake moet zijn van een geldige besluitvorming door de desbetreffende bevoegde organen, dat er geen sprake mag zijn van een doeloverschrijding en dergelijke aspecten meer. Met het criterium onder (a) wordt met andere woorden gestreefd naar een juridisch onherroepelijke uitgifte van het CET 1 instrument.

28. Richtlijn nr. 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (*PbEG* L 125).

29. Het gebruik van het begrip 'liquidation' in de regelingen voor het regulatoire bankkapitaal is al zo oud als we in Europa voorschriften op dit vlak kennen, namelijk het begrip werd voor het eerst gehanteerd in de richtlijn van 1989 waarmee de Bazel I normen werden geïntroduceerd (Richtlijn 89/299/EEG van de Raad van 17 april 1989 betreffende het eigen vermogen van kredietinstellingen, *Pb. EEG* nr. L 124 van 5 mei 1989 blz. 16 e.v.). Het insolventierecht voor kredietinstellingen heeft (echter) zijn eigen ontwikkelingen gekend en is ook voortdurend in beweging. Dit is een van de knelpunten in de praktijk, waarbij voortdurend terugkerende discussies plaatsvinden over de duiding van deze bepaling en dit begrip.

In hetzelfde criterium (a) speelt nog een kwestie. De tekst van de bepaling gaat uit van een 'directe' uitgifte van het instrument. In de Nederlandse praktijk kan dit aspect als zodanig al discussies opleveren, mede vanwege de in ons land gebruikelijke certificeringsstructuren. Of deze certificeringsstructuren toelaatbaar zijn voor de kwalificatie als CET 1 instrument, zal in de toekomst niet langer een kwestie van beleid van de nationale toezichthouder zijn (in casu DNB), maar van de EBA die in een aantal gevallen nadere en bindende interpretaties kan geven over de uitleg van de bepalingen van de CRR. Dit is nu eenmaal de consequentie van de introductie van het Single Rule Book. Deze nadere interpretaties worden zoals hiervoor genoemd geformuleerd door middel van Level 2 uitvoeringsregels ten aanzien van de in de CRR genoemde onderwerpen waarvoor (uiteindelijk) een technische uitvoeringsverordening van de Europese Commissie zal komen. Ten aanzien van het begrip 'direct' in art. 26, lid (1) onder (a) CRR is in de huidige tekst echter geen verwijzing naar de noodzaak voor nadere interpretatie of technische uitvoeringsregels gegeven. De onlangs door EBA geïnitieerde consultatie over de technische uitvoeringsstandaarden voor 'eigen vermogensbestanddelen' laat in elk geval geen ruimte voor een nadere discussie en uitleg.³⁰

De lijst criteria bevat ook regels die voor sommige rechtstelsels relevant zijn en voor andere niet. Bijvoorbeeld het criterium opgenomen in (c) onder (iii). Dat heeft voor de Nederlandse situatie geen relevantie, maar, naar ik begrijp, speelt het wel een rol in het Duitse insolventierecht. In het Nederlandse recht is er geen regel waarbij aandelenkapitaal in vennootschappen of lidmaatschapsrechten in coöperaties 'van kleur verschieten' als gevolg van een uitgesproken faillissement. De regel van (c) onder (iii) is dan ook moeilijk toepasbaar of meetbaar als het gaat om in Nederland gevestigde kredietinstellingen.

In een paar gevallen is er ook sprake van kennelijke dubbelres in de regelingen, althans lijkt er conceptueel met twee criteria op dezelfde (rechts-)regel gedoeld en geeft de lezing van de criteria (althans met de bril van een Nederlands jurist) de indruk dat indien aan het ene criterium is voldaan er dan niet ook afzonderlijk zal moeten worden bewezen dat aan het andere criterium is voldaan. Als voorbeeld noem ik daarbij het bepaalde in criterium van art. 26, lid (1) onder (j) CRR en het criterium van art. 26, lid (1) onder (m) CRR. Het eerste criterium bepaalt, vrij vertaald, dat de instrumenten op grond van de voorrangregels volledig achtergesteld zijn bij alle andere vorderingsrechten in het geval van insolventie en ontbinding en vereffening (of wordt met 'insolvency' en 'liquidation' hier hetzelfde bedoeld?). In het criterium van art. 26, lid (1) onder (m) CRR staat dat de instrumenten niet, als gevolg van contractuele of andere afspraken een hogere rangorde mogen verkrijgen in het geval van insolventie of ontbinding of vereffening. Naar mijn mening komen beide criteria op hetzelfde neer en zou het dus niet problematisch hoeven te zijn dat indien een instelling aantoont aan het ene criterium te voldoen, daarmee ook is gegeven dat aan het andere criterium is voldaan. Helaas zal de Nederlandse toezichtspraktijk waarschijnlijk weerbarstiger zijn en zal hier ten overvloede en, naar de regels van de logica, tautologisch, door kredietinstellingen uitgebreid gemotiveerd moeten worden dat aan beide criteria wordt voldaan. Het moet wel gezegd worden dat wat betreft CET 1 instrumenten de interpretaties in Nederland van de CRR-teksten waarschijnlijk minder een rol zullen spelen dan het geval

zal zijn bij Additional Tier 1 Instruments en Tier 2 kapitaal. Veelal zal op basis van gewone regels van rechtspersonen en faillissementsrecht kunnen worden aangetoond dat aan de criteria wordt voldaan, zeker als het gaat om een recht-toe-recht-aan instrument als een volgestort gewoon aandeel in een Nederlandse kapitaalvennootschap. In het Nederlandse toezicht is er ten aanzien van dergelijke voor de hand liggende structuren waar de regels voortvloeien uit de wet of de statuten meestal geen probleem. Desondanks stipte ik een van de tekstelementen van criterium (a) aan (het begrip 'directe plaatsing'), waarbij nog niet duidelijk is of er voor Nederlandse certificeringsstructuren discussies zullen ontstaan. Dergelijke structuren hoeven naar mijn stellige mening op geen enkele wijze in de weg te staan aan het voldoen aan het criterium (a), maar of een soepele 'doorkijk-interpretatie' praktijk zal worden is nog niet bevestigd.

4.3 Additional Tier 1 Items and Instruments

Voor de kwalitatieve criteria van de Additional Tier 1 Instruments is een langere lijst van zestien criteria opgenomen in art. 49 CRR. Deze criteria zijn verwant aan de regelingen voor hybride kapitaal instrumenten zoals deze op dit moment in art. 91, tweede lid, onderdeel (h) Bpr zijn genoemd en waarvan de juridische criteria zijn verwoord in het nieuwe art. 91a Bpr dat bij gelegenheid van de implementatie van CRD II ingaande 1 januari 2011 in ons land is ingevoerd. Zoals in de inleiding is vermeld wordt, met de introductie van CRD IV, het liberale pad dat werd ingeslagen bij de totstandkoming van de CRD II regeling echter weer verlaten.³¹ De regeling van art. 49 CRR dient ook te worden gelezen in samenhang met de bepalingen van art. 50 CRR betreffende de eisen die moeten worden gesteld aan het vrij herkapitaliseren van de kredietinstelling en art. 51 CRR betreffende het verplichte afschrijvingsmechanisme of conversiemechanisme dat moet worden ingebed in de voorwaarden van Additional Tier 1 Instruments.

Bij Additional Tier 1 Instruments moet men vooral denken aan perpetuele obligaties waarvan de contractuele voorwaarden zijn vormgegeven aan de hand van de criteria van de toepasselijke regelgeving voor bankkapitaal. Veelal zal het gaan om instrumenten waarbij de wederzijdse aanspraken van de kredietinstelling en van de kopers en houders van de instrumenten contractueel zijn geregeld. In de praktijk zijn deze instrumenten derhalve gebaseerd op uitvoerige en complexe contractuele documentatie. Nederlandse kredietinstellingen die een dergelijk hybride instrument wensen te plaatsen in de markten, zullen voor de distributie veelal uitwijken naar buitenlandse obligatiemarkten, met name de liquide markt in Londen. Met de introductie van een aantal nieu-

30. Zie: EBA Consultation Paper on Draft Regulatory Technical Standards on Own Funds – Part one (EBA/CP/2012/02) van 4 april 2012.

31. Zie over de regelingen van CRD II betreffende hybride kapitaalinstrumenten de artikelenreeks van W.J. Horsten in dit tijdschrift: 'Naar een gemeenschappelijke EU-definitie van Tier 1 hybrids', *FR* 2008, p. 94-96, 'Rondom het Nieuws, Naar een gemeenschappelijke EU-definitie van Tier 1 hybrids – vervolg', *FR* 2009, p. 41-42 en 'Rondom het Nieuws, Naar een gemeenschappelijke EU-definitie van Tier 1 hybrids – vervolg', *FR* 2009, p. 430-432.

we regels en voorwaarden op grond van de criteria van art. 49 CRR, is er ten aanzien van een aantal aspecten een nieuwe situatie waardoor (contractuele) structuren voor de plaatsing van deze obligaties zullen moeten worden aangepast en waarbij het toepasselijke publieke toezichtrecht op basis van de CRR bepalingen, het lokale 'civiele' recht, faillissementsrecht en rechtspersonenrecht een nadrukkelijke invloed zullen kennen op de contractuele voorwaarden van de instrumenten. Voor hybride bankkapitaal komt er derhalve een nog ingewikkelder samenspel tussen de verschillende toepasselijke contractuele en wettelijke regimes. Ik belicht een tweetal van deze aspecten.

Het eerste aspect houdt verband met het bepaalde in het criterium van art. 49, (1) onder (k) CRR dat bepaalt:

'the institution does not indicate explicitly or implicitly that the competent authority would consent to a request to a call, redeem or repurchase the instruments'

Additional Tier 1 instrumenten dienen een onbepaalde looptijd te hebben, zij dienen perpetueel te zijn (zie art. 49, (1) onder (g) CRR). Instellingen krijgen wel de mogelijkheid om na het verstrijken van minimaal vijf jaar (zie art. 49, (1) onder (i) CRR) een verzoek bij de bevoegde toezichthouder in te dienen om over te gaan tot vervroegde aflossing, 'afstempeling' of inkoop. De regeling voor zo'n verzoek is opgenomen in art. 72 CRR. Het criterium van art. 49, (1) onder (k) CRR bepaalt dat moet worden vermeden dat beleggers in de desbetreffende instrumenten, door mededelingen van de kredietinstelling (bijvoorbeeld een passage in het emissieprospectus), de verwachting krijgen dat een dergelijke toestemming reeds is verleend of dat de kredietinstelling op dit vlak een regeling heeft getroffen met de toezichthouder. Dergelijke verwachtingen omtrent een eventuele vervroegde aflossing zouden immers een belangrijk kenmerk, de 'permanentie' van instrumenten, ondermijnen. Voor Nederlandse kredietinstellingen die dergelijke instrumenten uitgeven zal het gaan om de positie die DNB in dergelijke gevallen inneemt. Wat naar mijn mening voor de toekomst taboe zal zijn, is dat DNB omtrent de voorwaarden voor vervroegde aflossing beleidsregels publiceert of over dit onderwerp andere openbare mededelingen doet. Immers, dergelijke beleidsregels hebben net zo goed als mededelingen van de kredietinstelling omtrent dit onderwerp een rechtsgevolg waaraan beleggers rechten kunnen ontleenen. Dat zal, meer dan nu reeds het geval is, leiden tot minder transparantie van beleid en zal veel meer druk leggen op de betrouwbaarheid van de relatie tussen kredietinstelling en DNB in ieder individueel geval.

Een nog ingrijpender wijziging betreft het criterium van art. 49, (1) onder (n) CRR dat bepaalt:

'the provisions governing the instruments require the principal amount of the instruments to be written down on a permanent or temporary basis, or the instruments to be converted to Common Equity Tier 1 instruments, upon the occurrence of a trigger event'

Voor dit criterium zijn nadere regels opgenomen in art. 51 CRR (*Write down or conversion of Additional Tier 1 instruments*). De desbetreffende bepaling geeft een 'rules based' kader voor de voorwaarden waaraan moet worden voldaan

om het desbetreffende instrument te laten kwalificeren als Additional Tier 1 bankkapitaal. Het is deze regeling waar de autoriteiten lang over hebben gedebatteerd en waarbij sprake is van een enorme verandering van de regels voor 'hybride kapitaal' van banken. Het gaat om het kader voor zogenaamde 'contingent convertible instruments' waar de autoriteiten een grote waarde aan hechten als een van de belangrijkste innovaties in het kader van het regulatoire bankkapitaal. Contingent convertible instruments dienen een verplichte regeling te bevatten waarbij, indien er zich bepaalde omstandigheden voordoen ('trigger events'), een automatische afschrijving van de hoofdsom plaatsvindt (daardoor wordt de aanspraak van de belegger automatisch gekort) of het instrument automatisch wordt omgezet in aandelenkapitaal van de kredietinstelling.³² De bepaling van art. 51 CRR beschrijft nauwgezet de 'trigger events' die dienen te worden vervat in de contractuele voorwaarden voor de desbetreffende instrumenten. De regeling bepaalt dat automatische conversie of afschrijving dient plaats te vinden indien het aandeel CET 1 van de solvabiliteitsratio daalt beneden de 5,125%. In een dergelijk geval dient door middel van een afschrijving (dat wil zeggen een vermindering van de schuldenlast) of conversie naar aandelenkapitaal (dat wil zeggen een verhoging van CET 1) een herstel naar de minimumnormen voor solvabiliteit te worden gerealiseerd. Kredietinstellingen mogen ook scherpere 'trigger' events formuleren. Art. 51 CRR beschrijft vervolgens uitvoerig de gevolgen van een dergelijke automatische conversie of afschrijving. De oplettende lezer zal zich afvragen waarom, gezien de minimumnorm van 4,5% CET 1 die in een periode van twee jaar na 1 januari 2013 van toepassing wordt, gekozen is voor een veel hogere drempel van 5,125% CET 1 voor het trigger event. De verklaring daarvoor is te vinden in het feit dat de cumulatieve toepassing van de gewone solvabiliteitsnorm van 8% en de Capital Conservation Buffer (die moet worden aangelegd met CET 1 kapitaal) leidt tot een totaal aan CET 1 kapitaal van 7% dat permanent moet worden aangehouden. Om die reden zal, wanneer alle bepalingen van CRD IV gefaseerd zijn ingevoerd (dat wil zeggen die voor het minimum CET 1 kapitaal en die voor de Capital Conservation Buffer), het omslagpunt van minimaal 5,125% CET 1 kapitaal zijn bereikt in 2016.

32. Zie hierover meer: Robert L. McDonald, 'Contingent Capital with a Dual price Trigger', te raadplegen via www.carefin.unibocconi.eu; Ceyla Pazarbasioglu, Jianping Zhou, Vanessa Le Leslé and Michael Moore, 'Contingent Capital: Economic Rationale and Design Features', IMF Working Staff Document januari 2011; Deutsche Bundesbank, 2011, 'Contingent convertibles: Bank bonds take a new look' en George M. von Furstenberg, 'Contingent capital to strengthen the private safety net for financial institutions: cocos to the rescue' beide te raadplegen via www.dbresearch.com. In Nederland is Rabobank als eerste overgegaan tot het plaatsen van dergelijke contingent convertible bonds. Zie het commentaar op de eerste plaatsing in januari 2011: 'Rabobank's latest fundraising: Europe trying to define bondholder's responsibilities in default' te raadplegen via www.practicalstockinvesting.com.

Er valt over deze nieuwe regeling in de CRR nog veel meer te bespreken, maar dat zou in het kader van de opbouw van dit artikel zijn doel voorbijschieten. Naar mijn mening zal over deze materie in de praktijk het meest worden gediscussieerd omdat de gevolgen voor de banksector zeer verstrekkend zijn. Het is een onderdeel van de nieuwe kapitaalvereisten voor kredietinstellingen waar de juridische discipline ook nauw betrokken zal zijn bij de vormgeving van de contractuele voorwaarden om deze nieuwe structuren in het toepasselijke civiele, faillissements- en rechtspersonenrecht in te passen.

4.4 Tier 2 Items and Instruments

Zoals hiervoor besproken is het Tier 2 kapitaal in de nieuwe opzet van de regels bedoeld om verliezen te absorberen in een 'gone concern' situatie. Hoe moet dit economische beginsel nu worden vertaald naar juridische rechtsgevolgen? In feite spitst de nieuwe regeling voor het Tier 2 kapitaal zich toe op de voorrangregels bij insolventie van de kredietinstelling. Indien er sprake is van insolventie van de kredietinstelling dienen de crediteuren met een vordering uit hoofde van een Tier 2 instrument dan (en pas eerst bij de gelegenheid van de insolventieprocedure) achtergesteld te worden bij de 'gewone' crediteuren. Conform de criteria voor Tier 2 instrumenten mogen Tier 2 crediteuren ten opzichte van Tier 1 crediteuren 'going concern' een betere (voorrangs)positie bezitten, bijvoorbeeld als het gaat om tussentijdse (rendements)uitkeringen of aflossing van de hoofdsom van de Tier 2 instrumenten. Pas zodra de kredietinstelling in een insolventieprocedure belandt (of dreigt te belanden), verschuift de positie van Tier 2 crediteuren in de richting van Tier 1 crediteuren en zal er wat betreft de voorrangpositie van een Tier 2 crediteur praktisch gezien nog nauwelijks verschil zijn met die van een Tier 1 crediteur.

Tier 2 instrumenten zullen in hun aard ook aan lichtere vereisten voor 'permanentie' dienen te voldoen. In de gradaties van permanentie is een CET 1 in feite altijd voor onbepaalde tijd uitgegeven en zijn er nauwelijks mogelijkheden tot tussentijdse of vervroegde aflossing van de hoofdsom. Additionele Tier 1 instrumenten zijn in beginsel eveneens voor onbepaalde tijd uitgegeven, maar kunnen onder zeer strikte voorwaarden (en in elk geval pas eerst na 5 jaar) tussentijds of vervroegd worden afgelost. Tier 2 instrumenten echter mogen, vanaf het moment van uitgifte of het aangaan van de lening, een bepaalde looptijd hebben, zolang deze looptijd tenminste vijf jaar bedraagt.

De criteria voor Tier 2 instrumenten zijn opgenomen in art. 59 en 60 CRR en voor deze instrumenten zijn veertien criteria geformuleerd. De nieuwe regeling voor Tier 2 instrumenten is een uitdrukkelijke verbetering van de teksten en is veel beter leesbaar dan de huidige regeling die is te vinden in art. 92 Bpr. Dat heeft er mee te maken dat door de evolutie van de regelingen voor het regulatoire bankkapitaal in de loop der tijd een onsamenhangend en haast ondoordringelijk geheel van regels tot stand was gekomen. Voor de uitleg in de praktijk werd ook vaak teruggegrepen op oudere regelingen die inmiddels door de totstandkoming van de 2006 Bankenrichtlijn waren ingetrokken. Dat fenomeen deed zich onder meer voor in de kwestie van de achtergestelde deposito's van DSB Bank, waarbij in eerste instantie (ten onrechte) de bepalingen van de richtlijn van 1989 werden gebruikt als het toetsingskader voor de gerezen juridische kwestie.³³ Met de nieuwe bepalingen van de CRR zal de praktijk zich

beter kunnen redden met het toetsen van de toepasselijke criteria voor Tier 2 instrumenten. Zo is het al een hele verbetering dat de teksten van de CRR wat betreft Tier 2 instrumenten spreken over 'capital instruments, including subordinated loans' waar het momenteel in de praktijk nog tot discussies kon leiden of een simpele achtergestelde onderhands geplaatste lening wel kon kwalificeren als een Tier 2 instrument. Op dit punt is de CRR regeling dus een vooruitgang voor de praktijk.

5. Overige vernieuwingen van CRD IV

5.1 Inleiding

In dit artikel is met name ingegaan op de kwantitatieve en kwalitatieve eisen aan bankkapitaal. Op het vlak van de financiering van de activiteiten van kredietinstellingen, vanuit het perspectief van de solvabiliteit, is er sprake van een aantal verdere vernieuwingen. CRD IV introduceert de Capital Conservation Buffer, de Countercyclical Capital Buffer en de leverage ratio. In feite gaat het hierbij om de drie belangrijkste innovaties die Bazel III met zich brengt ten aanzien van het (solvabiliteits)kapitaal van banken. Deze onderwerpen worden in deze paragraaf nog verder toegelicht. Andere vernieuwingen van Bazel III, de nieuwe regels voor liquiditeitsbeheer door banken en de regeling voor het kapitaalbeslag van OTC-derivaten en posities op centrale clearing partijen worden in dit artikel niet verder besproken net zo min als andere vernieuwingen van CRD IV die losstaan van de Bazel III regelingen.³⁴

5.2 Introductie van Capital Conservation Buffer

Zoals eerder is opgemerkt is de Capital Conservation Buffer de eerste van een drietal nieuwe regelingen die leiden tot een absolute verhoging van het regulatoire bankkapitaal. De Capital Conservation Buffer is kapitaal dat banken dienen aan te leggen in goede tijden om te sparen voor slechte tijden. De in paragraaf 4 en 5 beschreven nieuwe regelingen voor het gewone solvabiliteitskapitaal leiden weliswaar tot relatieve verschuivingen ten aanzien van de bestanddelen van het solvabiliteitskapitaal, de absolute hoogte ervan blijft op de 'oude' BIS-norm van 8%. Met de Capital Conservation Buffer wordt echter een permanente absolute verhoging bereikt van 2,5% tot een minimum van 10,5% regulatoire bankkapitaal (namelijk 8% solvabiliteit + 2,5% Capital Conservation Buffer). De introductie van deze nieuwe regel wordt door de Europese Commissie als volgt toegelicht:

'The design of a capital conservation buffer was laid out in the Commission services' public consultation of February 2010. The buffer would have a fixed target over the regulatory capital minimum to absorb losses in 'stressed' periods that may span a number of years. Banks would be expected to build up such capital in good economic times. Those banks that fell below the target would face constraints on discretionary distributions of earnings (i.e., dividend payments, share buy-

33. Zie mijn annotatie bij Rechtbank Rotterdam 29 juli 2010, *JOR* 2010, 275.

34. Zie voor een uitvoerige bespreking van alle initiatieven mijn artikel 'Further changes to the Capital Requirements Directive: CRD IV', *Journal of International Banking Law and Regulation*, [2012] J.I.B.L.R., Issue 2, p. 45-62.

backs, discretionary payments on other Tier 1 capital instruments and discretionary bonus payments to staff) until conservation capital buffer target is reached. These rules would be applied at the consolidated group level, however, in order to conserve resources in specific parts of the group national supervisors would have an option to apply the regime at the 'solo' level. Such approach would be effective at ensuring that the banking sector accumulates capital buffers when it has the earnings capacity to do so. This should enhance resilience of individual institutions in periods of stress by positioning them to absorb related losses. However, this approach does not ensure that retention of capital to cover risks at the individual bank level would coincide with the periods of excessive credit growth at the macro level and a concomitant build-up of systemic risks which need to be prevented to protect banks (as well as other economic agents) from consequences of ensuing systemic crises.³⁵

Uit dit citaat blijkt ten eerste de achtergrond van dit nieuwe vereiste. De Capital Conservation Buffer is bedoeld als een additionele buffer die moet worden aangelegd ongeacht of de kredietinstelling verwachte of onverwachte verliezen heeft verdisconteerd in de aangehouden voorzieningen en kapitaalbuffers. Met andere woorden, al hebben de berekende verwachte verliezen en de ingeschatte onverwachte verliezen reeds geleid tot ophoging van voorzieningen en kapitaal, dan nog dient de Capital Conservation Buffer te worden aangehouden. De bedoeling is dat de Capital Conservation Buffer die in goede tijden is aangelegd, in slechte tijden een aanvullende bron van financiering is om de alsdan slinkende reguliere solvabiliteitsbuffer aan te vullen zodat de reguliere buffer steeds op het minimum niveau van 8% totale solvabiliteit en 4,5% CET 1 kapitaal blijft.

Het citaat is afkomstig uit het document van de Europese Commissie waarin verschillende beleidsafwegingen zijn opgenomen ter zake van de verschillende nieuwe kapitaaleisen. De beleidskeuze voor een niet-discretionaire (dat wil zeggen voor alle banken verplichte generieke regeling) Capital Conservation Buffer wordt afgewogen tegen de discretionaire ruimte die moet worden gegeven aan de bevoegde toezichthoudende autoriteit om naast de solvabiliteitseisen en de Capital Conservation Buffer nog aanvullende eisen op te leggen vanuit het perspectief van het macro-prudentieel toezicht. Op dit punt zal in de volgende paragraaf nog verder worden ingegaan.

Met de Capital Conservation Buffer wordt een generieke regeling geïntroduceerd die op alle banken van toepassing zal zijn, ongeacht de omvang, het risicoprofiel of de wijze waarop de bank is georganiseerd. De regel geldt zowel voor een kleine bank zonder internationale vertakkingen als voor een grote bank met een uitgebreide internationale onderneming en activiteiten in verschillende landen. Om die reden had het voor de hand gelegen om de regeling voor de Capital Conservation Buffer op te nemen in de CRR maar om onduidelijke redenen is dit niet gebeurd. De desbetreffende bepalingen zijn te vinden in artikelen 123 en volgende van de Nieuwe-CRD. De Capital Conservation Buffer bedraagt 2,5% van de totale risicogewogen posities berekend op grond van de bepalingen van de CRR en dient te worden gevormd door uitgifte van CET 1 instrumenten.

In artikelen 131 en volgende van de Nieuwe-CRD zijn de regels opgenomen ten aanzien van de bestemming van de Capital Conservation Buffer en de wijze waarop deze moet worden ingezet in 'slechte tijden'. Een van de opvallende eisen in dat verband betreft de explicitering van de regel dat kredietinstellingen de te berekenen bonus pool voor medewerkers in het kader van de variabele beloning moeten afstemmen en berekenen aan de hand van de criteria voor aan te houden bankkapitaal. Indien de totale kapitaalbuffer een bepaald minimum onderschrijft, zal een kredietinstelling de beschikbare pool voor uitkeringen aan medewerkers met het bedrag van de onderschrijding dienen te verminderen. Zie hiervoor de regeling van art. 131 lid 2 Nieuwe-CRD. De verplichting een Capital Conservation Buffer wordt gefaseerd in vier jaar ingevoerd, waarna in 2019 het maximumpercentage van 2,5% zal zijn bereikt. De eerste tranche van 0,625% van deze buffer dient in het lopende boekjaar 2016 te worden gerealiseerd. De tweede tranche van 1,25% dient in het boekjaar 2017 te worden aangelegd en de derde tranche van 1,875% in het boekjaar 2018. In 2019 dient de buffer dan 2,5% te bedragen.

5.3 Introductie van Countercyclical Capital Buffer

De Countercyclical Capital Buffer is in feite een micro-prudentiële maatregel die kan worden ingezet indien macro-prudentiële omstandigheden dat gebieden. De idee van een Countercyclical Capital Buffer is om in tijden van economische voorspoed kredietinstellingen te ontmoedigen om kredietverschaffing aan ondernemingen te verhogen. Met deze buffer wordt beoogd de 'leverage' van het bedrijfsleven binnen bepaalde bandbreedtes te houden, zodat daarmee ook de risico's voor kredietinstellingen ten aanzien van de ontwikkeling van té grote posities in de kredietportefeuille worden beperkt. Via dit instrument beogen de autoriteiten met andere woorden de gevolgen van economische neergang in de 'reële economie' te dempen door een grens te stellen aan de kredietverstrekking door kredietinstellingen. Omdat de Countercyclical Capital Buffer moet worden aangelegd door middel van CET 1 kapitaal, zullen kredietinstellingen hetzij de kredietverschaffing moeten afbouwen, hetzij de absolute niveaus van het CET 1 kapitaal kunnen verhogen. De redenering is dat in tijden van economische neergang, banken minder eenvoudig in staat zullen zijn om dergelijke CET 1 verhogingen te financieren, waardoor het effect van de vermindering van de kredietverschaffing door kredietinstellingen aan het bedrijfsleven wordt bereikt. In het geheel genomen is deze maatregel ook bedoeld als instrument ter beheersing van systeemrisico's in de financiële markten.³⁶ De Countercyclical Capital Buffer is een maatregel die op discretionaire basis door de nationale toezichthouders aan de kredietinstellingen gevestigd in hun lidstaat kan worden opgelegd. Om die reden is het logisch dat de desbetreffende regeling door middel van richtlijnbevestigingen in de nationale wetgeving van de verschillende lidstaten dient te worden ge-

35. Europese Commissie, Commission Staff Working Paper, 'Impact assessment accompanying the [CRR]', COM (2011) (452), p. 41.

36. Zie hierover: E.P.M. Joosen, t.a.p., [2010] J.I.B.L.R. Issue 10, p. 493-501.

implementeerd. De regeling voor de Countercyclical Capital Buffer is dan ook te vinden in de Nieuwe-CRD (artikelen 125 e.v.). De Countercyclical Capital Buffer is geformuleerd als een maatregel die kan worden toegepast binnen een bandbreedte van 0% (er is geen aanvullende eis) tot 2,5% (de maximale eis). Zie hiervoor de redactie van art. 126, lid 5 Nieuwe-CRD. Mede vanwege de macro-prudentiële gevolgen voor de Europese economie, wordt aan de European Systemic Risk Board (hierna: ESRB) een bevoegdheid gegeven om een 'aanbeveling' te geven aan de nationale autoriteiten in een lidstaat dat de ESRB het opportuun acht dat in de desbetreffende lidstaat wordt overgegaan tot introductie van een Countercyclical Capital Buffer. De ESRB ontleeft deze bevoegdheid aan het bepaalde in art. 16 van Verordening (EU) nr. 1092/2010 waarin de bevoegdheden zijn opgenomen van de ESRB in het kader van het toezicht op macro-prudentiële grondslag in het Europese Stelsel van Financieel toezicht.

De mogelijkheid dat een Countercyclical Capital Buffer wordt opgelegd wordt in vier jaar gefaseerd ingevoerd en de eisen worden cumulatief berekend tezamen met die van de Capital Conservation Buffer. De opgelegde Countercyclical Capital Buffer mag nooit meer bedragen dan de cumulatieve grens voor beide buffers, maar kan (uiteraard) ook minder bedragen omdat het tarief van de Countercyclical Capital Buffer wordt vastgesteld door de nationale toezichthouder. In de hierna volgende tabel wordt een en ander verduidelijkt:

Jaar	Maximale cumulatieve eis	Capital Conservation Buffer	Bandbreedte Countercyclical Buffer
2016	1,25%	0,625%	0 en 0,625%
2017	2,50%	1,25%	0 en 1,25%
2018	3,750%	1,875%	0 en 1,875%
2019	5,0%	2,5%	0 en 2,5%

5.4 Introductie van leverage ratio

De leverage ratio is een verdere vernieuwing voor Europese kredietinstellingen die in de toekomst zal worden geïntroduceerd. De leverage ratio is een middel om de te grote groei van het aandeel van vreemd vermogen in de balans van een bank in te perken. De leverage ratio is gericht op het 'deleveragen' van banken. De ratio wordt berekend op een niet risicogewogen basis en heeft derhalve gevolgen voor alle banken, zelfs banken met een relatief laag risicoprofiel. In andere jurisdicties bestaat reeds een vergelijkbare norm voor kredietinstellingen, maar in Europa is dit een nieuwe norm. Omdat de effecten van een dergelijke nieuwe norm moeten worden onderzocht, zal de leverage ratio pas in een later stadium worden ingevoerd. Banken zullen worden verplicht (en hebben nu reeds in sommige landen een rapportageplicht over de leverage ratio) om in een bepaalde metingsperiode verslag te doen van de ontwikkeling van de leverage ratio. Over de motieven van de Europese wetgever om de introductie van deze maatregel gefaseerd in te voeren, waarbij de verplichting tot het aanhouden van de leverage ratio pas in 2018 zal worden ingevoerd en de meetperiode (de zogenaamde: Parallel Run) start in 2013, kan het volgende citaat worden weergegeven:

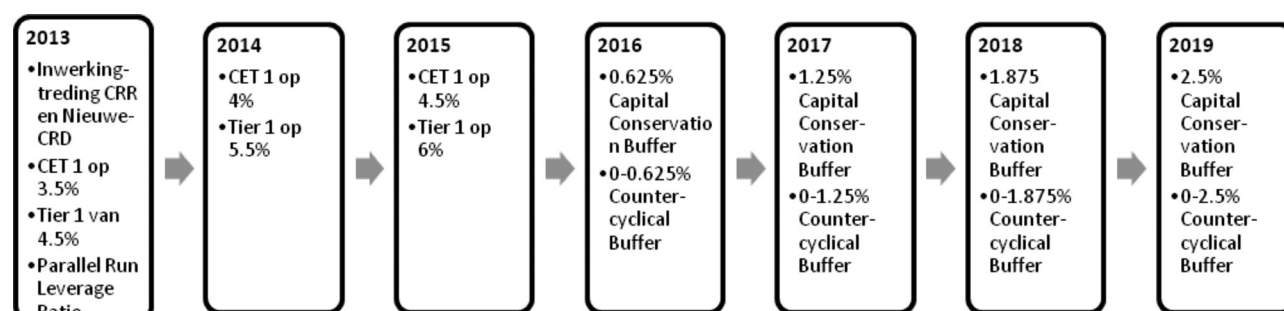
'While a non risk-based supplementary leverage ratio (although differently defined) already exists in the US, Canada and Switzerland, experience with this measure in the EU is very limited. Therefore, both its definition and its calibration need to be chosen very carefully to avoid any unintended adverse impacts. Importantly, discussions on the design of the ratio at the level of the Bazel Committee also confirmed many of these concerns. Therefore, Bazel III rules text foresees a review period of a full credit cycle to assess the effectiveness of this policy measure. Such review would assess impacts on lower risk business models; lending to SMEs and trade financing; interaction of the ratio with the risk based capital requirements and other aspects. The review of the leverage ratio would also consider the impact that differences in financial reporting frameworks may have on comparability and the international level playing field for the EU credit institutions.'³⁷

De regeling voor de leverage ratio is te vinden in de CRR waarin een uitgebreid hoofdstuk (Part Seven – Leverage) is opgenomen over de regels die in acht moeten worden genomen tijdens de transitiefase. In art. 416 CRR worden de verplichtingen van kredietinstellingen beschreven. De leverage ratio zal per kwartaal worden berekend als een gemiddelde van de maandelijkse ratio van de bank en dienovereenkomstig zal de ratio aan de nationale toezichthouders worden gerapporteerd. De ratio is een breuk waarin de teller bestaat uit het totale Tier 1 kapitaal van de bank (CET 1 + Additional Tier 1) en de noemer bestaat uit de totale waarde van activa en buiten balans posten voor zover deze niet worden afgetrokken van de CET 1 of Additional Tier 1 totalen op grond van de reguliere solvabiliteitsregels.

6. Overgangs- en invoeringsregelingen CRR en Nieuwe-CRD

Er is in dit artikel al meerdere malen gerefereerd aan de ingewikkelde invoerings- en overgangsregelingen van CRD IV. Ten eerste gelden voor de nieuwe voorschriften faseringen in de invoering in een periode van circa 8 jaar. Als recapitulatie van de verschillende voorschriften zoals deze in dit artikel zijn besproken kan de volgende tijdsbalk worden weergegeven:

37. Europese Commissie, Commission Staff Working Paper, 'Impact assessment accompanying the [CRR]', COM (2011) (452), p. 39.



Ter afsluiting en ter volledigheid van dit artikel moet nog worden ingegaan op de zogenaamde 'grandfathering'-regels voor reeds uitgegeven kapitaalinstrumenten door kredietinstellingen onder toepassing van de huidige regels. Bij uitgifte van instrumenten voor het regulatoire bankkapitaal is vaak sprake van zeer langdurige looptijden voor de instrumenten. Sommige instrumenten zijn uitgegeven met een onbepaalde looptijd, in de praktijk komen ook 100-jarige obligatieleningen voor, 30-jarige of 20-jarige leningen. De desbetreffende regels zijn opgenomen in Hoofdstuk 2 (Grandfathering of capital instruments) van Titel I (Transitional Provisions) Part Ten (Transitional Provisions, Reports and Reviews) van de CRR. Hoofdstuk 2 is onderverdeeld in twee secties, namelijk de regels voor de grandfathering van kapitaalinstrumenten uitgegeven tijdens de crisis van 2008/2009 en die 'staatssteun' vertegenwoordigen en regels voor instrumenten die geen staatssteun vertegenwoordigen. De hele regeling bevat meer dan 9 uitgebreide artikelen en beslaan in de tekst van het concept van 21 mei 2012 zo'n 14 bladzijden. Korthedshalve geef ik een voorbeeld over de werking van deze ingewikkelde en uitgebreide regeling aan de hand van een niet op staatssteun gebaseerde innovatieve Tier 1 obligatielening. Nagegaan dient te worden in hoeverre een dergelijke lening na 1 januari 2013 in aanmerking komt voor opname in het Additional Tier 1 kapitaal van de desbetreffende kredietinstelling.

Een dergelijke lening kan in aanmerking komen voor een grandfathering van negen jaar in de periode van 1 januari 2013 tot en met 31 december 2021. Voor de vereenvoudiging van de uitleg over de toepasselijke voorwaarden nemen we aan dat het gaat om een innovatief Tier 1 instrument dat in 2007 voor onbepaalde tijd is uitgegeven en met een eerste call moment in 2017 (bijvoorbeeld een renteherziening die voor de uitgevende kredietinstelling aanleiding kan zijn om de lening af te lossen), dat wil zeggen tien jaar na de uitgifte. We nemen aan dat de lening bij uitgifte volledig was volgetekend en dat er EUR 100.000.000 is opgehaald. Op 31 december 2012 waren er nog voor 75.000.000 obligaties in omloop, de kredietinstelling had voor 25% obligaties ingekocht en hield deze op de plank voor eventuele hercirculatie. *Ten eerste* dient het te gaan om een lening die voor 31 december 2011 is uitgegeven. De redenering die de autoriteiten volgen is dat kredietinstellingen die na 31 december 2011 bankkapitaalinstrumenten uitgaven op de hoogte konden zijn van de op komst zijnde nieuwe regels en geen aanspraak kunnen maken op grandfathering. Zie hiervoor art. 463, lid 1 CRR. Aan dit vereiste is voldaan, omdat de instrumenten in 2007 waren uitgegeven. *Ten tweede* wordt een regeling gegeven voor het nominale bedrag dat in aanmerking mag komen voor opname in het Additionele Tier 1 kapitaal door uit te gaan van de ijkdatum van 31 december 2012 als datum waar wordt gemeten hoeveel van de obligaties nog in

omloop zijn. In onze casus is dat 75% van de obligaties. De grandfathering zal derhalve uitsluitend de resterende 75% betreffen, ook al zou de kredietinstelling na 31 december 2012 nog de mogelijkheid hebben om de ingekochte obligaties weer in circulatie te brengen. Dergelijke obligaties die voor 31 december 2012 door de kredietinstelling in portefeuille worden gehouden en die na 1 januari 2013 in circulatie zouden worden gebracht komen niet meer voor grandfathering in aanmerking. Zij zullen niet meer als Additional Tier 1 kapitaal worden aangemerkt. Zie hiervoor art. 464, lid 3 sub (a) CRR. *Ten derde* dient te worden beoordeeld in hoeverre de uitgegeven obligaties op grond van de regeling van de 2006 Bankenrichtlijn reeds waren onderworpen aan limieten. Immers, ook in de huidige regeling mogen banken niet onbeperkt overgaan tot het uitgeven van innovatieve Tier 1 instrumenten, daarvoor gelden eveneens maxima. Zie hiervoor art. 66 lid 1 van de 2006 Bankenrichtlijn. De maximale grens voor de innovatieve Tier 1 instrumenten bedraagt 15% van het kernkapitaal. In het onderhavige geval nemen we aan dat voor de toepassing van de huidige regels de desbetreffende instrumenten voor 9% mochten worden meegerekend voor de berekening van het regulatoire bankkapitaal. Met andere woorden het Tier 1 kapitaal van de desbetreffende kredietinstelling bedroeg in totaal EUR 345.000.000, op de meetdatum van 31 december 2012 bestaande uit EUR 300.000.000 geplaatste gewone aandelen. De uitstaande innovatieve Tier 1 obligaties mogen dan voor EUR 45.000.000 worden meegerekend voor het regulatoire bankkapitaal. Op grond van de regels van art. 464, lid 3 CRR mag dan het aandeel van de innovatieve Tier 1 lening dat vanaf 1 januari 2013 onder de grandfatheringregels valt niet meer dan 60% van het uitstaande bedrag op 31 december 2012 bedragen, ook al zou het aandelenkapitaal van de kredietinstelling na 1 januari 2013 worden verhoogd. Zie hiervoor art. 464 lid 3 sub (c) CRR.

Het bovenstaande is een voorbeeld dat de complexiteit van de regeling weergeeft. Bij het ontwikkelen van de casus heb ik er nog van afgezien om een voorbeeld te geven van een instrument dat na 1 januari 2011 was uitgegeven en dat voldeed aan de CRD II regels waarbij de regels voor hybride kapitaalinstrumenten in feite werden geliberaliseerd. Voor dergelijke instrumenten gold reeds dat de toezichthouder strenge regels hanteerde die min of meer overeenkwamen met de nog niet voltooide CRD IV teksten, maar zoveel mogelijk daarop vooruit liepen. Instellingen die konden aantonen te voldoen aan de CRD II regels, werden desondanks gehouden de contractuele voorwaarden af te stemmen op de toekomstige regelgeving. Deze 'overgangsregeling,' neergelegd in de bepalingen van art. 467 CRR, komt in feite neer op: 'u houdt zich netjes aan de wet, maar wij willen dat u zich in plaats daarvan aan de toekomstige wet houdt'.

7. Slotbeschouwingen

In Europa worden met CRD IV de nieuwe regels van het Bazel III akkoord van 2010 ingevoerd. In dit artikel is een uiteenzetting gegeven van de belangrijkste vernieuwingen betreffende de eisen aan bankkapitaal die met CRD IV worden geïntroduceerd. Er is nog een reeks andere onderwerpen waaraan in dit artikel niet is toegekomen en de geïnteresseerde lezer zal daarvoor moeten uitwijken naar de vakliteratuur die hierover in de nabije toekomst zal verschijnen. Wat betreft het bankkapitaal is de vernieuwing van de regels zeer ingrijpend te noemen. In de praktijk wordt reeds vooruitgelopen op de nieuwe regels, hoezeer de wetgever een geleidelijke invoering in acht jaar heeft voorgesteld. De aan de nieuwe regels onderworpen kredietinstellingen kunnen die invoering in fasen niet afwachten, omdat om te voldoen aan de nieuwe eisen zeer ingrijpende maatregelen nodig zijn die vaak jarenlange voorbereiding en uitvoering vergen. Zo zijn in ons land de consequenties van de toekomstige CRD IV regels nu al zichtbaar. Kleinere banken die inschatten niet aan de nieuwe regels te zullen kunnen voldoen worden verkocht aan grotere banken (bijvoorbeeld Friesland Bank). Ook de grotere banken initiëren nu reeds transacties die in het perspectief van de nieuwe bankkapitaal eisen moeten worden geplaatst (bijvoorbeeld de voorgenomen verkoop van Robeco door Rabobank).

CRD IV brengt, mijns inziens, een einde aan het 'principles based' tijdperk dat met de introductie van het Bazel II akkoord nog zo stevig werd ingeluid. De tendens in de regelgeving voor banken is een 'rules based' kader waarin detailvoorschriften de boventoon voeren. Er lijkt weinig ruimte voor interpretatie en als die ruimte er is, zullen de interpretaties niet langer afkomstig zijn van de nationale toezichthouders, maar van de steeds machtiger wordende EBA.

Dit geeft voor de toezichtspraktijk veel hoofdbrekens, omdat de nieuwe verhoudingen tussen EBA en nationale toezichthouders nog moeten uitkristalliseren. Vooral bij de regelingen van het bankkapitaal komt dit spanningsveld goed tot uitdrukking. Immers, instrumenten die door kredietinstellingen zijn uitgegeven in het kader van het gereguleerde bankkapitaal, zullen vaak een lange looptijd hebben. Afspraken met nationale toezichthouders in het verleden ten aanzien van die langlopende instrumenten komen wellicht op de tocht te staan na de invoering van de nieuwe regels die in CRD IV zijn opgenomen. Wat wordt straks doorslaggevend? De uitleg van de nationale toezichthouder die in het verleden is gegeven of de toekomstige uitleg van de EBA over de toepassing van bepaalde regels? Deze ingewikkelde verhoudingen komen onder meer tot uitdrukking in de uitvoerige overgangsregeling die in de CRR is opgenomen. Deze overgangsregeling alleen al is een haast onontwarbare klun van regels. Hier heeft de praktijk zijn handen aan vol, om lopende transacties te toetsen aan de nieuwe regels, te evalueren of de lopende transacties in de toekomst wel kunnen worden gecontinueerd en om nieuwe transacties vorm te geven conform de nieuwe voorwaarden. De eindconclusie is dan ook zeker dat de nieuwe regels voor banken steeds complexer worden, dat dat tevens geldt voor de relaties tussen onder toezicht staande instellingen en toezichthouders en dat deze nieuwe regelingen ook een treffend voorbeeld zijn van de toenemende jurisdisering van de verhoudingen.