

Het Supervisory Review and Evaluation Process en Pillar 2-kapitaal onder de Investment Firm Directive

prof. dr. E.P.M. Joosen¹

Met het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen zoals dat vanaf 26 juni 2021 van toepassing zal zijn, wordt voor de meeste ondernemingen een punt gezet achter de verplichting de slecht passende jas van de kapitaaleisen en de risicobeheersingseisen van Verordening (EU) nr. 575/2013 ('CRR') toe te passen. Met de invoering van de IFR en van de IFD is een meer risicosensitief en proportioneel regime geïntroduceerd voor deze ondernemingen uit de financiële sector. Zowel de uitgangspunten van risicosensitiviteit als proportionaliteit worden gediend door middel van het systeem van de zogenaamde 'K-Factoren' als voornaamste kapitaaleis voor beleggingsondernemingen die niet 'klein en niet-verweven' zijn (Class 3 ondernemingen). Class 3 beleggingsondernemingen zijn niet onderworpen aan de kapitaaleisen van het K-Factor regime, zij zullen geen Internal Capital Adequacy Assessment Process (hierna: ICAAP) moeten doorlopen, en zij zijn in beginsel niet onderworpen aan een jaarlijkse evaluatie van kapitaaltoereikendheid door de prudentiële toezichthouder. De grotere of wel verweven beleggingsondernemingen (Class 2 ondernemingen) zullen kunnen profiteren van de betere risicosensitiviteit doordat de gewone kapitaaleisen in beginsel een complete dekking bieden van de door de ondernemingen gelopen risico's. Slechts in uitzonderlijke gevallen zullen boven op de K-Factor kapitaaleisen (het zogenaamde 'Pillar 1') ook aanvullende kapitaaleisen ('Pillar 2') gelden. Of die aanvullende eisen aan de orde zijn zal door de Class 2 ondernemingen moeten worden geanalyseerd in het ICAAP en daarover dienen zij verantwoording af te leggen aan de toezichthouder die het ICAAP evalueert. De toezichthouder kan daarbij slechts in uitzonderlijke gevallen zelf aanvullende Pillar 2-eisen verplicht stellen. Het regime kent echter één uitzondering op deze regelingen, en dat betreft de nationaal systeemrelevante, grote of complexe beleggingsondernemingen aan wie naast Pillar 1 en eventueel Pillar 2 kapitaal, nog een derde aanvullende kapitaaleis ('Pillar 2' Guidance) kunnen worden opgelegd.

1. Inleiding

Op 5 december 2019 verschenen in het Officiële Publicatieblad van de EU de vastgestelde teksten voor de Investment Firm Regulation² (hierna: IFR) en Investment Firm Directive³ (hierna: IFD)

1. Bart Joosen is hoogleraar Financieel Recht aan de Vrije Universiteit Amsterdam en verbonden aan het Zuidasinstituut voor Financieel recht en Ondernemingsrecht (ZIFO). Daarnaast is hij advocaat te Amsterdam. Hij is lid van de redactie van het Tijdschrift voor Financieel Recht.
2. Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014, PbEU L 314 van 5 december 2019.
3. Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen

die in het late voorjaar van 2019 na een lange voorbereiding door EBA en de Europese Commissie in finale vorm door de Europese wetgever waren vastgesteld. De uiteindelijke vastlegging van de finale teksten in het PbEU heeft nog enige tijd in beslag genomen, vanwege de prioriteiten die door de Europese Commissie moesten worden gegeven aan het finaliseren van de teksten en publicatie ervan van het Banken Pakket waarin de regelgeving voor banken ingrijpend is aangepast.⁴

In 2018 is door Marije Louisse en mijzelf reeds in dit tijdschrift een tweetal overzichtsartikelen over deze nieuwe regelgeving voor beleggings-

en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU, PbEU L 314 van 5 december 2019.

4. Zie: E.P.M. Joosen, 'Nieuwe TLAC/MREL regels na vaststelling van het Banking pakket (CRR2 en BRRD2)', *FR* 2019, nr. 6, pp. 286-301 voor een behandeling van één van de belangrijke nieuwe regels die onderdeel uitmaken van het Banking Pakket.

ondernemingen gepubliceerd.⁵ In dit artikel ga ik in op een onderdeel van het nieuwe prudentiële regime voor deze ondernemingen dat bijzondere toelichting behoeft. Deze toelichting houdt verband met de afwijkende aanpak die de Europese wetgever heeft gekozen voor beleggingsondernemingen ten aanzien van het zogenaamde Supervisory Review and Evaluation Process ('SREP'), en de als gevolg van het SREP door de bevoegde toezichthouder (in ons land is dat De Nederlandsche Bank, 'DNB') te nemen aanvullende maatregelen. Een van de aanvullende maatregelen betreft de mogelijke oplegging van aanvullende kapitaaleisen in de vorm van zogenaamd 'Pillar 2-kapitaal'. De in de IFD gekozen aanpak wijkt af van de regels voor banken die aan verwante systematiek en uitgangspunten voor het toezicht zijn onderworpen. Het is nuttig om de verschillende opzet van het regelgevende kader en de achtergronden daarvan te verklaren. Dit artikel bouwt voort op de algemene overzichten over de IFR en de IFD die in 2018 door ons zijn gegeven, en de lezer van dit artikel wordt voor de basis van deze nieuwe regelgeving naar die overzichtsartikelen verwezen. In dit artikel wordt eerst ingegaan op de historische achtergrond van het zogenaamde Three-Pillar model voor toezicht op financiële ondernemingen (paragraaf 2). In paragraaf 3 ga ik in op de evolutie van het Three-Pillar model na de financiële crisis van 2007/2008. In paragraaf 4 wordt de harmonisatie in Europa van het SREP en Pillar 2 kapitaal besproken. Vervolgens wordt in kaart gebracht op welke wijze dit Three-Pillar model is vervat in de regels van de IFR en de IFD (paragraaf 5). In paragraaf 6 wordt ingegaan op de doelstellingen van de wetgever met de introductie van het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen. In paragraaf 7 wordt op SREP en Pillar 2 kapitaal in de IFD ingegaan en in paragraaf 8 worden nog enkele beschouwingen over ondernemingen die systeemrelevant, omvangrijk of complex zijn gegeven. Het artikel wordt met enkele slotbeschouwingen afgesloten (paragraaf 9). De primaire insteek van dit artikel is de Europese wetgeving.

2. Het Three-Pillar model van Basel II

Het Three-Pillar model van toezicht op financiële ondernemingen kent zijn oorsprong in het Tweede Bazelse Kapitaalakkoord van 2004.⁶ Het model

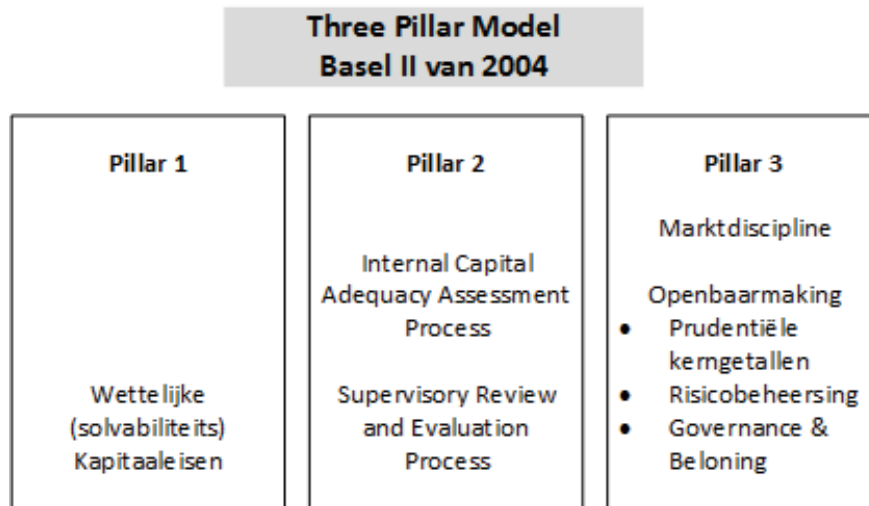
introduceert een alomvattende benadering betreffende het toezicht op kapitaaltoereikendheid en de daaraan ten grondslag liggende risicobeheersing van banken. Deze alomvattende benadering bestaat uit drie pijlers, als volgt:

- I. De *eerste pijler* behandelt de minimum kapitaalvereisten zoals voortvloeiend uit het solvabiliteitstoezicht voor banken, waarmee het kredietrisico, het marktrisico en het operationeel risico worden afgedekt. Deze minimum kapitaaleisen veronderstellen derhalve een inschatting van de risico's ten aanzien van de drie 'risicofamilies' (risicoweging), en de uit die inschatting voortvloeiende verplichte kapitaaleisen (het 'Pillar 1-kapitaal'). In beginsel komen deze kapitaaleisen erop neer dat de risico gewogen bedragen worden opgenomen in de noemer van de kapitaalratio, en dat het daar tegenoverstaande kapitaal in de teller worden opgenomen. Deze breuk dient op grond van de grondregels tenminste acht procent (8%) te bedragen. De 8% kapitaaleis wordt in de wandelingen ook wel de 'BIS Ratio' genoemd;
- II. De *tweede pijler* betreft een interactie tussen de bank en de bevoegde toezichthoudende autoriteit. Periodiek dient de bank een zogenaamd Internal Capital Adequacy Assessment Process ('ICAAP') te doorlopen dat erop neer komt dat de bank een evaluatie maakt in hoeverre de kapitaalvereisten van Pillar 1 een adequate dekking geven voor alle risico's die de bank in het kader van ICAAP heeft geïdentificeerd. Daarbij is de bank verplicht om eventuele hiaten in de Pillar 1 kapitaalvereisten op te sporen en daarvoor een inschatting te maken in hoeverre hiervoor aanvullend kapitaal dient te worden aangehouden. Een hiaat is bijvoorbeeld (geweest) dat de regels van Basel II niet voorzagen in het aangehouden van kapitaal voor het renterisico.⁷ ICAAP is derhalve gericht op het opsporen en definiëren van restrisico's, die niet zijn afgedekt met Pillar 1-kapitaal. De bank dient in zijn ICAAP-analyse zelfstandig een begroting te maken van de bedragen voor het aanvullend kapitaal die dienen te worden aangehouden om de niet in Pillar 1 afgedekte risico's alsnog af te dekken. Deze analyse dient derhalve te leiden tot een voorstel van de bank aan de bevoegde toezichthouder van het aanvullende 'Pillar 2-kapitaal' dat zal worden aangehouden om de in het kader van het ICAAP geïdentificeerde aanvullende risico's af te dekken. Het ICAAP-rapport en het (eventuele) voorstel voor Pillar 2 kapitaal worden ingebracht bij de bevoegde toezichthouder, die een en ander vervolgens toetst in het kader van het SREP. De toezichthouder zal in het kader van het SREP beoordelen of het management van de bank een correcte inschatting heeft gemaakt

5. Zie: E.P.M. Joosen en M. Louisse, 'Een nieuw Prudentieel regime voor beleggingsondernemingen (I) en (II)', *FR* 2018, nr. 3, pp. 94-103 en *FR* 2018 nr. 4, pp. 173-184. Zie over IFR en IFD voorts: P. Kerckhaert & B. Bierman, 'Het nieuwe prudentiële raamwerk voor beleggingsondernemingen', *Ondernemingsrecht* 2018/86, 15 juli 2018 en T.W.J. Hoeven, 'Beloning onder IFD en IFR', *FR* 2020, nr. 7/8, pp. 340-345.

6. Bazels Comité voor Bankentoezicht, 'International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards', A Revised Framework, Comprehensive Version, juni 2006, te raadplegen via www.bis.org.

7. Zie voor de huidige regels: EBA, 'Richtsnoeren voor het beheer van renterisico dat voortvloeit uit activiteiten buiten de handelsportefeuille', EBA/GL/2018/02 van 19 juli 2018.



van de kapitaaltoereikendheid. Zoniet, dan zal de toezichthouder daaromtrent met het management van de bank in gesprek gaan. Is het management niet te overtuigen van de noodzaak correcties aan te brengen, dan staat de weg open om te komen tot een SREP-beslissing die, onder meer, neer kan komen op het opleggen van een verplichting aanvullend 'Pillar 2' kapitaal aan te houden. In deze opzet is Pillar 2 kapitaal in beginsel een 'eigen' opgelegde norm, en in tweede instantie (indien de bank zelf risico's onderschat of onvoldoende heeft afgedekt) een door de toezichthouder opgelegd vereiste;

III. De *derde pijler* betreft marktdiscipline. Banken hebben, naast de gebruikelijke openbaarmaking van hun (commerciële) jaarverslaggeving (dus balans, winst en verliesrekening en toelichtingen), de verplichting periodiek specifieke 'prudentiële' gegevens openbaar te maken. Deze gegevens behelzen de prudentiële ratio's, derhalve de kapitaalratio's, de samenstelling van het 'regulatoire kapitaal', bijzondere voorzieningen voor (krediet-)verliezen en dergelijke meer. Voorts dient de bank een overzicht te publiceren van het beleid en de gemaakte keuzen betreffende de risicobeheersing en de toegepaste risicobeheersingsmaatregelen. Tenslotte dient er informatie te worden gegeven over bijzondere aspecten van de governance binnen de onderneming en het beloningsbeleid. Door de openbaarmaking van deze gegevens, wordt beoogd om marktpartijen 'te disciplineren' doordat zij kennis kunnen nemen van de belangrijkste informatie omtrent risicobeheersing, daarbij horende kapitaalniveaus en de governance regelingen van hun concurrenten op de markt.

In een grafische weergave (bovenaan deze pagina) is dit Three-Pillar model samenvattend weergegeven.

Met opzet heb ik eerst het 'rudimentaire' Basel II Three-Pillar model weergegeven zoals dat in 2004 is gelanceerd door het Bazels Comité voor Banktoezicht. Dit model is vooral ook opgezet om te komen tot een uniform (wereldwijd) toe te passen toezicht op de kapitaaltoereikendheid

van banken. Het gaat daarbij om een model dat de minimum vereisten voor banken dient te schragen. Maar het Bazels Comité heeft vanaf het begin bevestigd, dat het bij het Three-Pillar model gaat om minimum vereisten, en dat nationale regelingen kunnen leiden tot een afwijkende definitie van kapitaalvereisten en daardoor hogere kapitaalvereisten. Bovendien bracht het Bazels Comité reeds oorspronkelijk tot uitdrukking dat in de evaluatie van het ICAAP, het voor de hand ligt dat de minimum kapitaalvereisten van Pillar 1 steeds, op eigen initiatief van het management van de bank, zouden worden aangevuld met hogere Pillar 2 vereisten.⁸

3. Evolutie van het Three-Pillar model na de financiële crisis van 2007/2008

Het door mij weergegeven 'rudimentaire' Three-Pillar model is sinds 2004 ook geëvolueerd, en er is sindsdien sprake van een aantal belangrijke ontwikkelingen die hebben geleid tot toevoegingen, verfijningen maar ook relativering van de effectiviteit van het oorspronkelijke gedachtengoed

8. Zie Bazels Comité, Basel II, paragraaf 9: 'It should be stressed that the revised Framework is designed to establish minimum levels of capital for internationally active banks. As under the 1988 Accord, national authorities will be free to adopt arrangements that set higher levels of minimum capital. Moreover, they are free to put in place supplementary measures of capital adequacy for the banking organisations they charter. National authorities may use a supplementary capital measure as a way to address, for example, the potential uncertainties in the accuracy of the measure of risk exposures inherent in any capital rule or to constrain the extent to which an organisation may fund itself with debt. Where a jurisdiction employs a supplementary capital measure (such as a leverage ratio or a large exposure limit) in conjunction with the measure set forth in this Framework, in some instances the capital required under the supplementary measure may be more binding. More generally, under the second pillar, supervisors should expect banks to operate above minimum regulatory capital levels.'

van het Bazels Comité. Dit heeft geleid tot belangrijke veranderingen, zowel wat betreft de materieelrechtelijke normen als de toepassing van het Three-Pillar model in de toezichtspraktijk. Ik geef de belangrijkste ontwikkelingen na 2004 hieronder beknopt weer:

- Mede als gevolg van de introductie door het Bazels Comité in 2010 van een internationaal geharmoniseerd kader voor het beheersen van liquiditeitsrisico's⁹, is aan de structuur van het Three-Pillar model een aanvullend element toegevoegd dat gevolgen heeft voor alle drie de pijlers. In Pillar 1 dienen banken de voor hun toepasselijke liquiditeitsratio's¹⁰ te handhaven. In Pillar 2 dienen banken een Internal Liquidity Adequacy Assessment Process ('ILAAP') in te richten en dat tezamen met het ICAAP bij de toezichthouder in te brengen. Het SREP integreert de evaluatie van kapitaaltoereikendheid en toereikendheid van liquiditeit. Liquiditeitsratio's van banken worden tegenwoordig ook in Pillar 3 openbaar gemaakt;
- Basel II was in zijn aard gericht op het stimuleren van de 'eigen' risicobeheersing door banken, door een in ruime mate toe te staan dat banken interne modellen gebruiken voor de inschatting van risico's in de 'drie' risicofamilies, kredietrisico, marktrisico en operationeel risico. De oorspronkelijke standaarden van het Bazels Comité van 2004 betreffende het Three-Pillar model waren dan ook vooral gericht op het bevorderen van een adequaat en risicosensitief kapitaalmanagement door banken en het afleggen van verantwoording daarover in het ICAAP. Het SREP diende dan ook in het teken te staan van validatie door de toezichthouder van de door de banken toegepaste risicobeheersingsmaatregelen, en toereikendheid van het aangehouden kapitaal vanuit het perspectief dat het aangehouden en aan te houden kapitaal was gebaseerd op een daadwerkelijk risicosensitief beleid van de banken. Na de financiële crisis van 2007/2008 is één van de lessen geweest dat deze grote vrijheden die aan banken zijn gegeven, leidden tot zeer verschillende uitkomsten wat betreft

kapitaalniveau's bij de verschillende banken;¹¹

- Basel II kende als uitgangspunt de oorspronkelijke BIS Ratio als minimum kapitaaleis in Pillar 1. Als gevolg van de financiële crisis van 2007/2008 is er op dit vlak een enorme omwenteling geweest. De oorspronkelijke BIS-Ratio is weliswaar in stand gebleven als kapitaalseis, maar daaraan zijn vanuit verschillende invalshoeken aanvullende kapitaaleisen toegevoegd, zowel in 'kwantitatief' opzicht (dat wil zeggen nieuwe en aanvullende kapitaaleisen, die het absolute bedrag aan verplicht 'regulatorisch kapitaal' significant hebben verhoogd) als in 'kwalitatief' opzicht waarbij ook striktere eisen zijn gesteld aan de wijze waarop banken zich financieren. Het gaat te ver om deze omvangrijke en complexe materie in dit artikel te behandelen.¹² Korthedshalve kan in dit verband worden geconstateerd, dat de nieuwe en aanvullende kapitaaleisen zowel invloed hebben op de invulling van de Pillar 1 kapitaaleisen, het Pillar 2 ICAAP en SREP en de Pillar 3 marktdiscipline vereisten;
- Tenslotte dient ook aandacht te worden gevraagd voor de 'eigen evolutie' die de toepassing van het Pillar 2 raamwerk heeft gekend. De standaarden van het Bazels Comité worden in ongeveer 165 jurisdicties in de wereld toegepast. Na de introductie van Basel II in 2004, is in die jurisdicties sprake van een breed uiteenlopende wijze van toepassing van de ICAAP en SREP-processen. In 2019 is door het Bazels Comité in kaart gebracht welke modellen en methoden er op dit vlak wereldwijd zijn ontwikkeld. Uit de Executive Summary van deze studie citeer ik twee alinea's die naar

9. Bazels Comité, 'Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring', December 2010.

10. Het gaat daarbij ten eerste om de zogenaamde 'Liquidity Coverage Ratio' een norm die banken verplicht om liquiditeit buffers van voldoende kwaliteit (derhalve zeer liquide activa) aan te houden om een uitstroom van liquiditeiten in een 30-daagse periode van stress te kunnen beantwoorden door aan die korte termijn verplichtingen te voldoen. Ten tweede gaat het om de 'Net Stable Funding Ratio', die is gericht op het scheppen van een evenwichtige funding structuur van de bank gemeten aan de verplichtingen van de bank die opeisbaar zijn binnen een periode van één jaar.

11. Zie: Bazels Comité, 'High-level summary of Basel III reforms' december 2017, p. 5: 'As noted above, the financial crisis highlighted a number of shortcomings related to the use of internally modelled approaches for regulatory capital, including the IRB approaches to credit risk. These shortcomings include the excessive complexity of the IRB approaches, the lack of comparability in banks' internally modelled IRB capital requirements and the lack of robustness in modelling certain asset classes'. Zie ook in algemene zin: Paul Embrechts, 'A Darwinian view on internal models', *Journal of Risk* 20(1), 1–21, 2017, *Risk Journals*, 'Finally, the 2007–9 financial crisis provoked a regulatory onslaught against the use of internal models that is still ongoing. The discussions around the appropriateness, effectiveness, robustness and reliability of internal models in managing risk contributed significantly to a backlash against quantitative (e.g., mathematical) models used within banking and insurance regulation.'

12. Zie voor een uitgebreide behandeling: M.K.Z. Groot/E.P.M. Joosen 'Kapitaal en Liquiditeitsvereisten voor banken', Deel 7 in de *Financieel Juridische Reeks*, Paris Uitgevers, Zutphen (2015) en voor een recente bespreking van de kwalitatieve kapitaaleisen: E.P.M. Joosen/G.J. Kastelein, *Kwalitatieve kapitaalvereisten voor financiële ondernemingen*, *FR* 2020, nr. 5, p. 202–215.

mijn mening deze materie op een heldere wijze samenvatten:

*‘The Pillar 2 supervisory review process is an integral part of the Basel Framework. It is intended to ensure that banks not only have adequate capital to support all the risks in their business but also develop and use better risk management techniques in monitoring and managing these risks. Under the Basel Framework, a bank’s management bears responsibility for ensuring that the bank has adequate capital to support its risks beyond the minimum requirements. In addition, under Pillar 2, supervisors evaluate how well banks assess their capital needs relative to their risks and take measures, where appropriate. The supervisory evaluation is therefore intended to generate an active dialogue between banks and supervisors so that when excessive risks, insufficient capital or deficiencies are identified, prompt and decisive action can be taken to reduce risk, address deficiencies or restore capital.’*¹³

*Pillar 2 of the Basel Framework does not include prescriptive guidance or direction on supervisory approaches. Rather, it is principles-based and intended to be tailored to the risks, needs and circumstances of the respective jurisdictions. Supervisors thus use a range of approaches, methodologies and strategies to execute their supervisory review process to meet the overall objectives of a sound supervisory approach to Pillar 2. Notwithstanding some differences in jurisdictional approaches, the Pillar 2 outcomes across jurisdictions are directionally similar. Furthermore, Basel Committee jurisdictions try to minimise any potential effect on banks from jurisdictional differences through cooperation in supervisory colleges and other forms of collaboration and coordination.’*¹³

Deze ontwikkelingen hebben ertoe bijgedragen dat het landschap van het Three-Pillar model zoals dat oorspronkelijk in Basel II was ontworpen, ingrijpende veranderingen heeft ondergaan. Hierna gaan we in op de specifieke ontwikkelingen in de Europese Unie (‘EU’). Hierbij zal inzichtelijk worden gemaakt dat de hiervoor door het Bazels Comité aangetoonde fragmentatie van methoden om het Pillar 2 proces in te richten oorspronkelijk ook voor de toezichtspraktijken in de verschillende lidstaten van de EU (‘Lidstaten’) aan de orde was. Na de financiële crisis van 2007/2008 is hierin echter een grote verandering gekomen.

Ten overvloede merk ik hier nog op dat het Three-Pillar model in zijn aard ook is ingevoerd als toezichtmodel voor de grotere Europese verzekeraars op grond van Solvency II¹⁴. Mede

vanwege de toepasselijkheid van de CRR regels voor bepaalde beleggingsondernemingen, is het model ook op deze ondernemingen van toepassing, hoezeer op dit vlak kan worden geconstateerd dat het in de EU tot voor kort uitsluitend Nederland is geweest die op dit vlak een duidelijk beleid heeft ontwikkeld.¹⁵ Daarin zal verandering (moeten) komen, zoals hierna uitvoerig zal worden besproken, als gevolg van de invoering van de IFD en de IFR.

4. Harmonisatie in Europa van het SREP en Pillar 2 kapitaal

Tot aan de invoering van CRR¹⁶ en CRD IV¹⁷ van 2013 bestond er in de EU weinig harmonisatie van de wijze waarop bevoegde toezichthouders Pillar 2 inrichtten. Het is een publiek geheim dat er op dit vlak door de bevoegde toezichthouders van de Lidstaten geheel verschillende praktijken waren ontwikkeld, waarbij er een onderscheid tussen ‘strengere’ en ‘minder strengere’ Lidstaten viel te ontwaren. Strengere toezichthouders pleegden een frequent (doorgaans jaarlijks) en intensief SREP te organiseren waarbij banken kritisch werden getoetst ten aanzien van door deze instellingen zelf voorgestelde Pillar 2 kapitaalopslagen. Vaak leidden deze discussies tot een bijna automatisch door de toezichthouder opgelegde aanvullende Pillar 2 kapitaaleis, waardoor banken in feite te maken hadden met kapitaaleisen die voortvloeiden uit de wet enerzijds en anderzijds eisen op grond van een ‘by default’ opgelegde toezichthoudersopslag. Minder strengere toezichthouders waren geneigd om door het management van de bank voorgestelde Pillar 2 kapitaal opslagen als ‘concludent’ te aanvaarden, zonder op dat vlak al te grote correcties toe te passen. In die Lidstaten was een frequente en regelmatige SREP ook beperkt tot de grotere banken, terwijl minder omvangrijke banken aan minder regelmatige SREP waren onderworpen.

Joosen en Arthur Van den Hurk, ‘A Cross-Sectoral Analysis of Micro-Prudential Regulation’, Hoofdstuk 7 in ‘European Financial Regulation, Levelling the Cross-Sectoral Playing Field’, Redactie: Veerle Colaert, Danny Busch en Thomas Incalza, Hart Publishing, Oxford (2019).

15. Zie de Beleidsregel van De Nederlandsche Bank N.V. van 30 juni 2015 betreffende het Internal Capital Adequacy Assessment Process, bedoeld in art. 3:17, tweede lid, onderdeel c, van de Wet op het financieel toezicht, van beleggingsondernemingen met een vergunning als bedoeld in art. 2:96 van de Wft en van beheerders van een beleggingsinstelling met een vergunning als bedoeld in art. 2:65 van de Wft aan wie het is toegestaan om één of meerdere van de activiteiten te verrichten of diensten te verlenen als bedoeld in art. 2:67a, tweede lid, van de Wft (Beleidsregel ICAAP beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen Wft 2015), *Stcrt.* 2015 Nr. 21650.
16. Verordening (EU) nr. 575/2013.
17. Richtlijn 2013/36/EU.

13. Bazels Comité, ‘Overview of Pillar 2 supervisory review practices and approaches’, juni 2019, p. 1, te raadplegen via www.bis.org.

14. Richtlijn 2009/138/EG. Zie hierover uitvoerig: Bart

Met de introductie van CRR en CRD IV is hierin grote verandering gekomen. Met name door de Europese Bankenautoriteit ('EBA') ontwikkelde richtsnoeren strekten tot een harmonisatie van de 'Pillar 2' processen en uitgangspunten.¹⁸ Dit is één van de voorbeelden waarin EBA zich heeft ingezet voor het uitvoeren van de belangrijke taak van het creëren van 'supervisory convergence'. Maar een nog ingrijpender ontwikkeling volgt uit de introductie van het Single Supervisory Mechanism ('SSM') waarbij de Europese Centrale Bank ('ECB') als de centrale toezichthouder op banken gevestigd in de Eurozone is aangewezen. De ECB heeft, met als fundament het kader dat door EBA is aangereikt in de Richtsnoeren van 2014, een zelfstandig beleid ontwikkeld ten aanzien van de toepassing van het SREP. Uit deze uitoefening van bevoegdheden door de ECB is ook de verdere ontwikkeling gekomen van de 'soorten' Pillar 2 kapitaal die gelden voor banken.

Pillar 2 kapitaal valt, op grond van een geleidelijk ingevoerd beleid van de ECB en zoals dat naderhand is bevestigd in de herziening in 2019 op grond van de wijzigingen die het Banken Pakket heeft ingevoerd¹⁹, uiteen in 'Pillar 2-Required' en 'Pillar 2-Guidance' kapitaal.²⁰ De uitdrukkingen zeggen in feite al genoeg. Pillar 2-Required kapitaal leidt tot verplichtingen van de desbetreffende bank om, naast de Pillar 1 kapitaaleisen te voldoen aan de aanvullende Pillar 2 eisen. Pillar 2-Guidance kapitaal is het kapitaal dat door de toezichthouder (sterk) wordt aanbevolen om door de bank te worden aangehouden. De definitie van die twee kapitaalsoorten is echter ingewikkelder dan die wat beknopte en vereenvoudigde beschrijving die ik hiervoor gaf. Het beste kan ik hier de ECB aan het woord laten die in feite als de auctor intellectualis van deze concepten kan worden aangemerkt. De ECB overweegt:

'The Pillar 2 Requirement (P2R) is a capital requirement which applies in addition to, and covers risks which are underestimated or not covered by, the minimum capital requirement (known as Pillar 1). P2Rs are binding and

*breaches can have direct legal consequences for banks. The P2R is determined via the Supervisory Review and Evaluation Process (SREP). The capital demand resulting from the SREP also includes the Pillar 2 Guidance (P2G), which indicates to banks the adequate level of capital to be maintained to provide a sufficient buffer to withstand stressed situations. Unlike the P2R, the P2G is not legally binding.'*²¹

Men zou kunnen zeggen dat de ontwikkelingen in de EU en in de Eurozone wat betreft het SSM en de rol die de ECB erin speelt, ertoe hebben geleid dat de oorspronkelijke opzet van het Basel II Three-Pillar model een groot deel van het vrijblijvende karakter heeft weggenomen van het SREP en de hieruit voortvloeiende kapitaaleisen. Basel II ging in feite uit van een iteratief proces tussen de bank en de toezichthouder, waarbij:

- *Stap 1:* De bank zelf in het kader van ICAAP voorstellen diende te doen tot het aanhouden van (aanvullend) Pillar 2 kapitaal waarbij het management zelf werd geacht een ruime marge aan te houden boven op de minimum vereisten;
- *Stap 2:* De toezichthouder werd geacht dit voorstel te 'valideren';
- *Stap 3:* Indien er door de toezichthouder werd geoordeeld dat het voorstel van de bank inadequaaf was, diende het management van de bank eerst met zachte hand tot andere ideeën te worden gebracht en tenslotte;
- *Stap 4:* Had dat geen effect dan kan de toezichthouder handhavend optreden en verplicht Pillar 2 kapitaal opleggen.

Wanneer dat nu wordt geprojecteerd op de beleidslijn die de ECB op dit vlak heeft ontwikkeld²², dan kan hierover het volgende worden opgemerkt. De ECB maakt onderscheid tussen de situatie dat de Pillar 2-Required kapitaaleis geldt in het geval 'Pillar 1' bepaalde risico's niet afdekt en de situatie waarbij risico's door het management van de bank zijn onderschat. In het eerste geval moet worden gedacht aan risico's die in het Pillar 1 stelsel niet zijn onderkend, of nog niet tot een wettelijke kapitaaleis hebben geleid (maar dat in de toekomst wellicht wel zal zijn). In het tweede geval zou kunnen worden gezegd dat er sprake is van falend management, dat in het ICAAP onvoldoende rekenschap heeft gegeven van de daadwerkelijke risico's die binnen de bank bestaan, en derhalve een te laag 'Pillar 2' voorstel heeft gedaan. Men zou kunnen zeggen dat in dat laatste geval de Basel II procedure wordt ingekort, en Stappen 2 en 3 worden overgeslagen, een uitdrukking van 'streng toezicht'. In feite wordt met deze praktijk eerder toegekomen aan het inzetten van handhaving, omdat het opleggen van

18. EBA, 'Richtsnoeren inzake gemeenschappelijke procedures en methoden voor het proces van toetsing en evaluatie door de toezichthouder', EBA/GL/2014/13, 19 december 2014 die op belangrijke onderdelen zijn herzien en aangevuld in de herziene versie van 19 juli 2018: 'Herziene richtsnoeren inzake gemeenschappelijke procedures en methoden voor het proces van toetsing en evaluatie door de toezichthouder (supervisory review and evaluation process – SREP) en stresstests voor toezichtdoeleinden, tot wijziging van EBA/GL/2014/13 van 19 december 2014'.

19. Zie hieromtrent de bepalingen van artikelen 104, 104a en 104b CRD als ingevoerd op grond van Richtlijn (EU) 2019/878 (CRD5).

20. Ik snijd dit onderwerp zijdelings aan in mijn bijdrage van vorig jaar in dit tijdschrift: 'Nieuwe TLAC/MREL regels na vaststelling van het Banking pakket (CRR2 en BRRD2)', *FR* 2019, nr. 6, pp. 286-301.

21. Zie ECB, SREP 2019: https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/srep/srep_2019/html/p2r.en.html.

22. En wat inmiddels ook het wettelijk systeem is geworden dat ingaande 21 juni 2021 zal gelden in de EU als gevolg van de aanpassingen van CRD IV.

Pillar 2 kapitaal door de toezichthouder kan worden gezien als een 'bijzondere aanwijzing' vanwege de toezichthouder.²³ Maar in het eerste geval, Pillar 2-Required wordt opgelegd vanwege het feit dat Pillar 1 niet voorziet in kapitaaleisen voor bepaalde risico's, moet er een ingewikkelder gedachtesprong worden gemaakt hoe een en ander is in te passen in de systematiek van het Three-Pillar model.

Het startpunt van die gedachtesprong is uiteraard de wijze waarop de desbetreffende bank in het ICAAP zelf rekening heeft gehouden met 'risico's' die niet worden afgedekt door Pillar 1 kapitaaleisen. Gesteld dat het management van de desbetreffende bank op dat vlak wel rekening heeft gehouden met deze niet in Pillar 1 afgedekte eisen en in het ICAAP met een adequaat Pillar 2 voorstel komt. In dat geval vind ik het vanuit het legaliteitsbeginsel moeilijk te duiden dat een toezichthouder boven op het voorstel van de instelling zelf, nog een aanvullende Pillar 2-Required eis zou kunnen opleggen.

Zeker nu de analyse van de ECB is, en een en ander is nu ook bevestigd in het CRD IV raamwerk zoals aangepast in 2019 in het kader van het Banken Pakket, dat aan het niet aanhouden van Pillar 2-Required 'juridische consequenties' zijn verbonden. Pillar 2-Required kapitaal verwordt dan tot een quasi-kapitaaleis gebaseerd op toezichthouder regels, waarbij de toezichthouder gebruik maakt van een ruime discretionaire bevoegdheid. Indien die Pillar 2-Required eisen breed en voor de hele sector worden ingezet, zou gezegd kunnen worden dat er dan sprake is van een algemeen verbindend voorschrift dat door de toezichthouder wordt vastgesteld. In zo'n geval zie ik wel spanning ontstaan op het beginsel van de *trias politica*.

Dit geldt *a fortiori* voor het vraagstuk van Pillar 2-Guidance kapitaal. Volgens de ECB is dat onderdeel van Pillar 2 geen juridisch bindende verplichting. Maar wie zijn oren goed te luisteren legt in de praktijk, zal geen bank het aandurven om een door de toezichthouder gedefinieerd bedrag aan Pillar 2-Guidance kapitaal niet op een of andere manier ook daadwerkelijk aan te houden, ook al zou een beoordeling van het management over de noodzaak van die kapitaaleis tot een ander resultaat leiden.

Hoe het ook zij, het bovenstaande laat zien, dat de rudimentaire uitgangspunten van het Three-Pillar model van 2004, wat betreft de Europese toezichtpraktijk, en nu ook in de Europese wettelijke regels, voor een groot deel opzij zijn geschoven. De verklaring hiervoor is mogelijkterwijs af te leiden uit een aantal lessen die zijn getrokken als gevolg van de financiële crisis. De hiervoor genoemde kritiek op het gebruik van interne modellen is

een van de aspecten. De, naar de smaak van de toezichthouders, te trage invoering van de nieuwe kapitaaleisen die zijn geïntroduceerd in 2010 door middel van het Basel III akkoord kan een andere verklaring zijn.

Naar mijn mening zou de wetgever op dit vlak wel balans kritisch moeten opmaken. Hoezeer er een ruime periode is verstreken na de vaststelling van de (talrijke) regels voor nieuwe kapitaaleisen en de daadwerkelijke toepassing ervan door de Europese bankensector (vanwege overgangstermijnen en gefaseerde invoering), is het Europese wettelijke post-crisis raamwerk zo langzamerhand wel volledig van toepassing (de nieuwe Basel III kapitaaleisen gelden nu min of meer op 'fully loaded' basis). Naar mijn mening zou dan ook het moment moeten aanbreken, dat de correcties op kapitaaleisen door middel van Pillar 2 opslagen zouden moeten worden teruggebracht tot een toepassing waar het oorspronkelijke systeem voor was bedoeld. Namelijk, dat Pillar 2 kapitaal opslagen opgelegd door toezichthouders beperkt dienen te blijven tot gevallen waarbij sprake is van een falend management waardoor risico's binnen de onderneming worden onderschat. Alsdan wordt het systeem ook zuiver. Een Pillar 2 kapitaalopslag heeft dan te gelden als een handhavingmaatregel vanwege de toezichthouder, en niet als een generieke, algemeen verbindende quasi-kapitaaleis waarvoor in feite geen deugdelijke wettelijke grondslag bestaat.

Voor banken zal het echter nog wel even duren, voordat die kritische evaluatie van toepassing van Pillar 2 kapitaalopslagen er komt. Sterker nog, doordat de wetgever in 2019 is meegegaan met het vaststellen van wettelijke regels waar een open mandaat aan de toezichthouders is gegeven om 'Pillar 2-Required' en 'Pillar 2-Guidance' kapitaal vast te stellen en op te leggen, is er naar mijn inschatting in Europa wat betreft de banken voorlopig afscheid genomen van de gedachte dat het beter zou zijn om het Three-Pillar toezichtmodel op een zuivere manier toe te passen.

Dat ligt echter anders voor de toepassing van het Three-Pillar model voor beleggingsondernemingen, waar, zo is mijn stelling, de Europese wetgever wel is overgegaan tot het herscheppen van het wettelijke kader om te bevorderen dat, wat betreft het prudentiële toezicht op deze sector, weer sprake zal zijn van een toepassing van het toezichtmodel zoals het oorspronkelijk was bedoeld. In de volgende paragrafen beoog ik een en ander verder uit te diepen.

5. Three-Pillar toezicht in de IFR en de IFD

Uit de slotzin van de vorige paragraaf bleek al dat in het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen zoals dat 26 juni 2021 van toepassing zal zijn, het Three-Pillar model zal worden toegepast. De fundamentele keuze voor toepassing van dit toezichtmodel is in feite nergens

23. Mijn stelling is dat, wanneer een en ander op het Nederlandse toezichtkader wordt geprojecteerd, het bepaalde in art. 3:111a Wft waarin is geregeld dat DNB aanvullende kapitaaleisen kan opleggen, een 'speciale' aanwijzing is in aanvulling op de 'generieke' regeling van aanwijzingen op grond van art. 1:75 Wft.

gemotiveerd door EBA in de voorbereidende studies die leidden tot de IFR en de IFD, noch in de teksten van die verordening en richtlijn zelf.

Zoals ook het geval is voor banken, zijn de regelingen van het Three-Pillar model versnipperd over de IFR waarin de Pillar 1 en Pillar 3 vereisten staan en de IFD waarin het Pillar 2 raamwerk staat. Deze wat ongelukkige versnippering van regels heeft te maken met de gemakzuchtige keuze van de Europese Commissie om het prudentiële regime voor beleggingsondernemingen te gieten in hetzelfde sjabloon als de regels voor banken (die eveneens een verordening kennen waarin de Pillar 1 en Pillar 3 eisen staan (CRR) en de Pillar 2 eisen zijn opgenomen in CRD IV). Deze keuze staat haaks op de aanbevelingen van EBA, die meerdere malen heeft gepleit voor het creëren van een daadwerkelijk Single Rule Book voor dit nieuwe regime, met andere woorden zoveel als mogelijk regels stellen in de vorm van een verordening, om te bevorderen dat het ook leidt tot een daadwerkelijk geharmoniseerd geheel van regels voor beleggingsondernemingen, en een gelijk speelveld.²⁴

Hoe het ook zij, de regels zijn definitief en komen er op neer dat wat betreft Pillar 1 en Pillar 3 ze zijn vervat in een direct werkende en direct bindende verordening. De Pillar 2 regels zijn opgenomen in de IFD en zullen derhalve moeten worden omgezet in de nationale wetgeving van de Lidstaten. De IFD gaat wel uit van maximum harmonisatie, zodat de verschillen in regels zo beperkt als mogelijk zullen dienen te zijn.

Dat er op dit vlak toch een risico bestaat dat er alsnog verschillen kunnen ontstaan in de definiëring van de regels en de toepassing er van in de praktijk in de Lidstaten heeft de Commissie op de koop toe genomen. Wat mij betreft is er op dit vlak door de Europese wetgever te kort stilgestaan bij de mogelijke consequenties van deze aanpak van de vormgeving van de regelgeving in de verschillende Lidstaten. En door deze aanpak wordt er ook een groot risico gelopen dat de achterliggende doelstellingen van het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen niet worden behaald, althans dat daar in de toezichtspraktijk te grote verschillen zullen kunnen ontstaan. Op dit punt komt ik in de volgende paragrafen nog terug. Van belang is te benadrukken dat in zijn aard de regels van het Three-Pillar model van de IFR en de IFD uitsluitend ten vallevan toepassing zullen zijn op de zogenaamde 'Class 2' beleggingsondernemingen. De 'Class 3' beleggingsondernemingen, die in

de regelgeving worden aangeduid met 'kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen'²⁵, zullen in beginsel niet worden onderworpen aan het ICAAP proces. Zie hiervoor artikel 24 IFD. In welke frequentie en met welke intensiteit een SREP wordt toegepast voor de kleinere ondernemingen, waaronder in elk geval de Class 3 ondernemingen (derhalve kunnen hier ook Class 2 ondernemingen onder vallen), moet van geval tot geval worden beoordeeld door de bevoegde toezichthouder 'rekening houdend met de omvang, de aard, de schaal, en de complexiteit van activiteiten van de betrokken beleggingsondernemingen'. Zie artikel 36, tweede lid, eerste alinea IFD.

Vervolgens dienen de bevoegde autoriteiten te besluiten of, en in welke vorm toetsing in de vorm van een SREP plaatsvindt voor de Class 3 beleggingsondernemingen. Zie hiervoor het bepaalde in artikel 36, tweede lid, tweede alinea IFD. Dus een SREP proces voor Class 3 ondernemingen wordt in beginsel niet toegepast, tenzij er redenen zijn om het toe te passen 'maar alleen indien zij (de toezichthouders, *aanvulling BJO*) dit nodig achten vanwege de omvang, de aard, de schaal, en de complexiteit van activiteiten van de betrokken beleggingsondernemingen'.

In het diagram bovenaan de volgende pagina is een overzicht opgenomen van de verschillende regelingen waar het Three-Pillar model is geregeld in de IFR en de IFD.

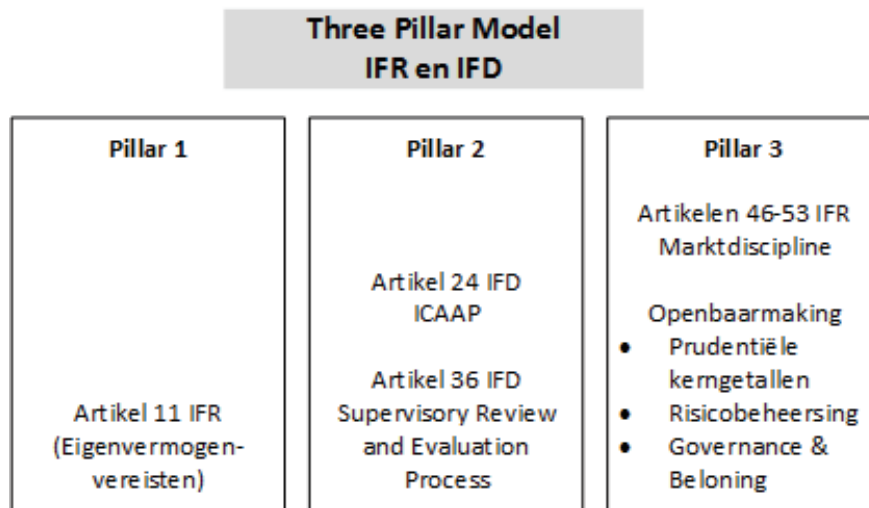
Voor de goede orde noteer ik nog dat ook ten aanzien van de Pillar 3 vereisten een toepassing op basis van het beginsel van proportionaliteit bestaat, waarbij in zijn aard de desbetreffende regels niet van toepassing zijn voor Class 3 beleggingsondernemingen (zie hiervoor artikel 46 IFR).

6. Risicosensitieve kapitaaleisen

Het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsonderneming heeft als belangrijke doelstelling om een beter risicosensitief kader te scheppen voor deze sector, waarbij kapitaaleisen beter en vollediger zijn toegesneden op de daadwerkelijke risico's van beleggingsondernemingen, gezien de aard van de bedrijfsvoering en de door deze ondernemingen verleende diensten en verrichte activiteiten. Het regime beoogt een ommekeer te bewerkstelligen in

24. Bijvoorbeeld schrijft EBA in Discussion Paper, 'Designing a new prudential regime for investment firms', 4 November 2016, EBA/DP/2016/02: 'Regardless of the content of the future framework, the starting point of the EBA and this DP is that investment firms would benefit from having a consolidated single rulebook, separate from the one applied to credit institutions, even if this single rulebook were to borrow some relevant concepts and requirements from the CRD/CRR.'

25. Zij dienen te voldoen aan de vereisten van art. 12, eerste lid IFR, waarbij een opsomming wordt gegeven van drempelbedragen bij het toepassen van de zogenaamde 'K-Factoren'. Wanneer die drempelbedragen niet worden overschreden is de beleggingsonderneming 'klein en niet-verweven' en is in beginsel ook het regime van de K-Factoren niet van toepassing. Zie verder over de categorisering van beleggingsondernemingen in de drie 'Classes' het overzicht artikel van Marije Lousse en mijzelf in FR 2018, nr. 3, p. 94-103 en FR 2018 nr. 4, p. 173-184.



de prudentiële eisen die aan deze ondernemingen worden gesteld in vergelijking met het huidige regime. Bij de EBA en de Europese wetgever bestond namelijk het besef dat beleggingsondernemingen die zijn onderworpen aan de regels van CRR, verplichtingen opgelegd kregen die gebaseerd waren op de prudentiële regels voor banken, en om die redenslecht toegesneden waren op de beheersing van risico's voor beleggingsondernemingen.

De risicosensitiviteit diende om die reden te worden verbeterd, rekening houdend met de specifieke uitgangspunten van de bedrijfsvoering van de beleggingsondernemingen. Door een dergelijk regime te ontwerpen zou er ook voor de hele EU een uniform kader worden gecreëerd voor deze sector. Gebleken was namelijk, dat Lidstaten de CRR regels op zeer uiteenlopende wijze toepasten op beleggingsondernemingen gevestigd in hun Lidstaat. Dat heeft geleid tot een lappendeken van regels en interpretaties van de CRR regels, en zeer grote verschillen in, met name, de kapitaaleisen voor deze sector.

Ook bestond er de praktijk dat bevoegde toezichthouders, teruggrepen naar het opleggen van aanvullende Pillar 2 kapitaaleisen, om compensatie te vinden voor het feit dat het Pillar 1 (CRR) regime niet voorzorg in kapitaaleisen voor bepaalde risico's. EBA en de Commissie meenden dat dit een oneigenlijke toepassing van deze regels is. Op dit vlak geven twee citaten een duidelijke weergave van de standpunten van de EBA en (uiteindelijk) van de wetgever. Het eerste citaat komt uit het Final Report van de EBA van 2017:

'The EBA consultation on the new prudential framework focused on the design of the framework and did not touch on the matter of calibration. The calibration was done based on a data collection launched alongside the report. Any new design of the prudential framework entails a change in the capital requirements faced by an individual firm, and the EBA is mindful that such a change needs careful monitoring. The shift towards a more risk-sensitive framework aims to achieving a better-balanced framework, as investment firms have in some cases been subject to Pillar

*2 requirements to capture risks not captured by the minimum requirements.'*²⁶

Het tweede citaat betreft overweging (5) bij de IFD:

'Verschillen tussen lidstaten in de toepassing van het bestaande prudentiële kader vormen een bedreiging voor het gelijke speelveld voor beleggingsondernemingen in de Unie en belemmeren de toegang van beleggers tot nieuwe kansen en betere manieren om hun risico's te beheren. Die verschillen vloeien voort uit de algemene complexiteit van de toepassing van het kader op verschillende beleggingsondernemingen, afhankelijk van de diensten die zij verrichten, waarbij bepaalde nationale autoriteiten die toepassing in hun nationale wetgeving of in de praktijk aanpassen of stroomlijnen. Aangezien het bestaande prudentiële kader niet ingaat op alle risico's die sommige soorten beleggingsondernemingen lopen en inhouden, zijn in sommige lidstaten hoge kapitaalopslagen toegepast op bepaalde beleggingsondernemingen. Om een geharmoniseerd prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen in de gehele Unie te verzekeren, moeten eenvormige voorschriften voor het aanpakken van die risico's worden vastgesteld (onderstreping, BJO).'

De wetgever is naar mijn mening nog duidelijker dan EBA als het gaat om het 'oneigenlijke' gebruik van de bevoegdheden op grond van het Pillar 2 regime, voor het opleggen van kapitaalopslagen vanwege het feit dat het bestaande Pillar 1 regime niet voldeed. Hieruit vloeit ook voort dat het Three-Pillar model dat voor beleggingsondernemingen zal gelden, zal zijn gebaseerd op wezenlijk andere uitgangspunten dan die gelden voor banken. Aanvullende Pillar 2 kapitaaleisen zullen tot de uitzonderingen moeten gaan behoren, en in feite weer ingezet moeten worden op basis van de

26. Annex to the EBA opinion EBA-op-2017-11 in response to the European Commission's call for advice of 13 June 2016, 29 September 2017, p. 10.

oorspronkelijke uitgangspunten van Basel II. Met andere woorden, Pillar 2 kapitaalopslagen dienen in feite alleen te worden opgelegd indien er sprake is van een onvolledige toepassing van de Pillar 1 kapitaaleisen, of een onderschatting van de risico's door het management van de onderneming. Pillar 2 maatregelen, waaronder dus het opleggen van aanvullende kapitaaleisen, behoren in het nieuwe regime voor beleggingsondernemingen in beginsel tot het handavingsinstrumentarium, en dreven niet meer als een 'reguliere' toepassing van de regels te worden beschouwd.

7. SREP en Pillar 2 kapitaal in de IFD

Deze uitgangspunten wat betreft de inzet van Pillar 2 maatregelen, blijkt naar mijn mening ook duidelijk in de teksten van de IFD. Het systeem van de IFD is als volgt.

Titel IV, Hoofdstuk 2 van de IFD geeft de regelingen voor het ICAAP, waarbij beleggingsondernemingen van Class 2 de volgende onderwerpen dienen te adresseren:

- Proces ter beoordeling van de toereikendheid van het interne kapitaal en intern beoordelingsproces (Artikel 24, Intern kapitaal en liquide activa);
- Interne governance, transparantie, behandeling van risico's en beloning (Artikelen 25 tot en met 35).

Binnen de regelingen van artikelen 25 tot en met 35 IFD is nog een aantal belangrijke onderwerpen geregeld. Zo kent de IFD, zoals ook onlangs in dit tijdschrift is behandeld²⁷, een van CRD IV afwijkende regeling betreffende de vaststelling van de verhouding tussen variabele beloning en vaste beloning. De 'bankiers-bonuscap' is daarbij niet langer van toepassing, en in de plaats daarvan dienen beleggingsondernemingen zelf de verantwoordelijkheid te nemen om een verhouding tussen vaste en variabele beloning vast te stellen die op een verantwoorde wijze de risico's van de onderneming beheerst. Indien in het kader van het SREP, de bevoegde toezichthouder meent dat de verhouding tussen vaste en variabele beloning prudentiële risico's met zich meebrengt en 'niet verenigbaar is met de instandhouding van een solide kapitaalsbasis', kan er in dat kader worden ingegrepen. Zie voor de eerste regeling artikel 32 IFD en voor het laatste ex post (correctie) mechanisme artikel 39(1)(g) IFD.

Een ander belangrijk element in het ICAAP proces betreft de introductie van toets criteria voor ecologische, sociale en governance risico's van beleggingsondernemingen. Daartoe zal EBA een verslag dienen op te stellen voor de invoering van die criteria die zullen worden gehanteerd in het

kader van het SREP proces. Zie hieromtrent het bepaalde in artikel 35 IFD.

In Titel IV, Hoofdstuk 2, Afdeling 3 van de IFD zijn de regels opgenomen voor de organisatie van het 'Toetsings- en evaluatieproces door de toezichthouder', wat hiervoor is aangeduid met het 'SREP'. Zoals hiervoor al is uiteengezet, is de frequentie en de intensiteit van het SREP vast te stellen aan de hand van het proportionaliteitsbeginsel. Dat betekent dat de richtlijntekst in elk geval niet uitgaat van een 'regulier' jaarlijks SREP proces, maar dat er verschillende regels kunnen worden ontwikkeld voor de verschillende (Class 2) ondernemingen, 'voor zover dit relevant en nodig is'. Zie hiervoor het bepaalde in artikel 36 IFD. Bij het SREP worden een reeks elementen in acht genomen met het oog op een 'degelijk beheer en dekking risico's'. Deze elementen betreffen de volgende onderwerpen die zijn opgenomen in het eerste lid van artikel 36 IFD:

- a) de in artikel 29 bedoelde risico's;*
- b) de geografische locatie van de blootstellingen van een beleggingsonderneming;*
- c) het bedrijfsmodel van de beleggingsonderneming;*
- d) de beoordeling van systeemrisico, rekening houdend met de vaststelling en meting van systeemrisico krachtens artikel 23 van Verordening (EU) nr. 1093/2010 of met aanbevelingen van het ESRB;*
- e) de risico's voor de beveiliging van de netwerken en informatiesystemen die beleggingsondernemingen gebruiken om te zorgen voor de vertrouwelijkheid, integriteit en beschikbaarheid van hun processen, gegevens en activa;*
- f) de blootstelling van beleggingsondernemingen aan het renterisico, voortvloeiend uit activiteiten in de niet-handelsportefeuille;*
- g) governance-regelingen van beleggingsondernemingen en de capaciteit van leden van het leidinggevende orgaan om hun taken uit te oefenen.'*

Artikel 29(1) IFD behandelt de navolgende risicogebieden die onderdeel dienen uit te maken van het ICAAP (en waar de toezichthouder derhalve een evaluatie en toetsing moet uitvoeren):

- a) wezenlijke oorzaken en effecten van het risico voor cliënten, alsmede elke wezenlijke invloed op eigen middelen;*
- b) wezenlijke oorzaken en effecten van het risico voor de markt, alsmede elke wezenlijke invloed op eigen middelen;*
- c) wezenlijke oorzaken en gevolgen van het risico voor de beleggingsonderneming, met name die waardoor de beschikbare eigen middelen kunnen worden uitgeput;*
- d) het liquiditeitsrisico over een passende reeks tijdshorizonnen, waaronder intraday, teneinde ervoor te zorgen dat de beleggingsonderneming toereikende niveaus van liquide middelen in stand houdt, ook voor het aanpakken van de*

27. Zie: T.W.J. Hoeben, 'Beloning onder IFD en IFR', *FR* 2020, nr. 7/8, p. 340-345.

wezenlijke oorzaken van risico's als bedoeld onder a), b) en c).'

Van belang is te wijzen op de nauwe aansluiting van het toetsingskader bij de specifiek voor de beleggingsondernemingen ontwikkelde kapitaaleisen in de vorm van de zogenaamde 'K-Factoren'. Deze K-Factoren zijn gegroepeerd rond de drie 'risicofamilies', namelijk (i) risico voor cliënten, (ii) risico voor de markt en (iii) risico voor de beleggingsonderneming. Wat een opvallende toevoeging is aan de lijst van toets criteria, betreft de onder (d) genoemde materie, namelijk de toereikende liquiditeit. In zijn aard zijn de liquiditeitseisen die op beleggingsondernemingen worden opgelegd in het nieuwe regime (relatief) mild. Deze eisen, geregeld in artikelen 43 tot en met 45 IFR, komen erop neer dat in beginsel een beleggingsonderneming voldoende liquiditeit moet aanhouden om alle vaste kosten van de onderneming voor een periode van één maand te kunnen afdekken. Het bepaalde in artikel 29(1) onder (d) IFD veronderstelt evenwel een veel breder perspectief van het liquiditeitstoezicht. Met dit punt zal de praktijk ook terdege rekening moeten houden.

Er moet er ook op worden gewezen dat in het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen nog een basis is opgenomen voor het kapitaliseren van overige niet door K-Factoren afgedekte risico's. Dat wil zeggen risico's waarvoor de gewone regels van Pillar 1 zoals opgenomen in artikel 11 IFR geen dekking kennen wat betreft kapitaaleisen. Die overige risico's zijn echter limitatief benoemd in artikel 36, eerste lid IFD. Daarbij kan met name worden gewezen op de risico's genoemd in (b) tot en met (f). Bijvoorbeeld het risico genoemd onder (e) voorziet in een regeling omtrent blootstelling aan specifieke risico's van de geautomatiseerde omgeving van de beleggingsonderneming. Een dergelijk specifiek 'operationeel' risico is niet noodzakelijkerwijs afgedekt in het K-Factor regime dat wel ingaat op andere aspecten van het operationeel risico dat beleggingsondernemingen lopen.

Bijvoorbeeld ziet de K-Factor 'Client Money Held', geregeld in artikel 18 IFR, op het risico van de adequate bescherming van cliëntgelden. Indien er bij de regelingen van de beleggingsonderneming sprake is van volledige segregatie van de cliëntengelden van die van de beleggingsonderneming, zoals dat in ons land voortvloeit uit de verplichte toepassing van de bepaling van artikel 4:87 Wft en de bij of krachtens die bepaling vastgestelde lagere regelgeving, dan is daarmee een regeling getroffen ter bescherming van cliënten tegen een mogelijk faillissement van de onderneming. Echter, desondanks, zal de beleggingsonderneming kapitaal dienen aan te houden voor de invulling van deze K-Factor. De kapitaaleis beoogt het 'operationele risico' af te dekken dat de beleggingsonderneming geen fouten maakt bij het voeren van een sluitende en adequate cliëntadministratie waaruit de aanspraken van

cliënten op door hen aan de beleggingsonderneming toevertrouwde gelden kunnen worden afgeleid.

De veronderstelling is dat de beleggingsonderneming voor die overige risico's in het ICAAP zelfstandig voorstellen doet tot het aanhouden van Pillar 2 kapitaal. Zie hiervoor het bepaalde in artikel 29(1) laatste alinea IFD. Het grote verschil met het regime voor banken is echter, mijns inziens, de limitatieve opsomming van de overige risico's waarvoor dergelijke aanvullende Pillar 2 kapitaaleisen dienen te worden gesteld.

Op basis van het SREP (en de eventueel door de onderneming gedane voorstellen voor Pillar 2 kapitaal), zal de bevoegde toezichthouder vervolgens de evaluatie uitvoeren. De vrucht van die evaluatie dient dan te zijn dat hetzij wordt vastgesteld dat de beleggingsonderneming adequaat is gekapitaliseerd en voldoende liquide middelen aanhoudt, of dat dat niet het geval is. In het laatste geval kunnen de toezichtsmaatregelen worden toegepast van artikelen 38 tot en met 42 IFD.

De andere maatregelen die de bevoegde autoriteiten op grond van artikel 39 IFD kunnen treffen zal ik in dit artikel niet verder bespreken. Ik behandel hierbij uitsluitend de regeling van het opleggen van Pillar 2 kapitaal, in lijn met hetgeen ik hiervoor aan de orde heb gesteld.

Toezichtsmaatregelen (zoals de hierna te bespreken aanvullende kapitaaleis) kunnen op grond van artikel 38 IFD uitsluitend worden toegepast indien:

'(a) een beleggingsonderneming [niet] voldoet aan de vereisten van deze richtlijn of van [de IFR];

'(b) de bevoegde autoriteiten beschikken over bewijs dat een beleggingsonderneming binnen de volgende twaalf maanden waarschijnlijk inbreuk zal maken op de nationale bepalingen tot omzetting van deze richtlijn of op de bepalingen van [de IFR];'

Het systeem van de IFD veronderstelt derhalve dat er hetzij sprake is van een concrete wetsovertreding, hetzij dat er bewijs is dat de beleggingsonderneming de komende 12 maanden waarschijnlijk inbreuk zal maken op de IFD of de IFR. De lat ligt, naar mijn mening, derhalve hoog wat betreft de toepassing van de bijzondere maatregelen door toezichthouders. In het regime voor banken is te dezer zake de formulering in elk geval minder scherp, en kan de toezichthouder dus eerder overgaan tot het toepassen van de bijzondere maatregelen. Zie hieromtrent de regeling van artikel 102 CRD IV:

'de bevoegde autoriteiten beschikken over aanwijzingen dat een inbreuk door de instelling op de vereisten van deze richtlijn of van Verordening (EU) nr. 575/2013 in de volgende 12 maanden waarschijnlijk is'

Eenmaal dat de SREP evaluatie een negatieve uitkomst kent of er is sprake van toepassing van artikel 38 IFD (dus een evidente wetsovertreding of bewijs dat die wetsovertreding waarschijnlijk zal plaatsvinden in de komende 12 maanden) kunnen de toezichthouders de in artikel 39(2) (a) tot en met (m) IFD geregelde bevoegdheden uitoefenen. Artikel 39(2)(a) IFD regelt de materie van de aanvullende kapitaalopslag (verplicht Pillar 2 kapitaal). De bepaling luidt:

'eisen dat beleggingsondernemingen over eigen vermogen beschikken boven de vereisten van artikel 11 van Verordening (EU) 2019/2033, onder de voorwaarden als bepaald in artikel 40 van deze richtlijn, of het vereiste eigen vermogen en de vereiste liquide activa aanpassen in geval van materiële wijzigingen in de bedrijfsactiviteit van deze beleggingsondernemingen'

Het opleggen van de aanvullende kapitaaleisen op grond van deze bepaling is nader ingekaderd doordat de uitoefening van de bevoegdheid moet voldoen aan de voorwaarden van artikel 40 IFD. Het is met name in deze regeling voor beleggingsondernemingen waarin, mijns inziens, de grote verandering bestaat in vergelijking met het regime voor banken op grond van CRR en CRD IV.

Artikel 40 IFD kadert de toepassing van de aanvullende kapitaaleis in door (in een gesloten opsomming), die bevoegdheid slechts uitoefenbaar te maken indien, parafaserend op grond van het eerste lid:

- De K-Factoren geen dekking geven met kapitaaleisen voor risico's of aspecten van risico's voor de beleggingsonderneming of voor anderen, waarbij er een uitdrukkelijke verwijzing is naar het gesloten systeem van overige risico's zoals hiervoor beschreven en zoals gebaseerd op de toepassing van artikel 36 *juncto* 29(1) IFD;
- Er is sprake van overtreding van de bepalingen van artikel 24 of 26 IFD (in hun aard zijn dit de bepalingen die de kapitaaleisen regelen of de governance regelingen);
- Een handelaar voor eigen rekening is niet in staat om op korte termijn de handelsportefeuille zonder wezenlijke verliezen te verkopen of af te dekken;
- De eisen voor toepassing van interne modellen worden niet nageleefd;
- Er is sprake van recidiverend gedrag als het gaat om het niet aanhouden van toereikend kapitaal.

Zo beschouwd kan Pillar 2 kapitaal uitsluitend in een beperkt aantal gevallen worden opgelegd. Daarbij valt ook op dat de Pillar 2 eisen zich lijken toe te spitsen op een deelgroep van de sector beleggingsondernemingen, met name gaat het daarbij om ondernemingen die zijn blootgesteld aan het marktrisico, dat wil zeggen ondernemingen die een handelsportefeuille

aanhouden in financiële instrumenten waar als gevolg van marktbevingen sprake kan zijn van (grote) verliezen.

Bovendien bepaalt het tweede lid van artikel 40 dat aanvullende kapitaaleisen slechts kunnen worden toegepast, indien vast komt te staan dat de door de toezichthouder zelf berekende kapitaaleisen hoger zijn dan het door de beleggingsonderneming zelf in het ICAAP in kaart gebrachte niveau. Met andere woorden: op dit vlak ligt de regie bij de beleggingsonderneming zelf, en niet bij de toezichthouder.

8. Uitzonderingen voor systeemrelevante beleggingsondernemingen

In dit verband dient ook nog te worden stilgestaan bij de bepaling van artikel 41 IFD. Deze bepaling vormt de grondslag voor wat samengevat zou kunnen worden als het Pillar 2-Guidance regime voor beleggingsondernemingen. De desbetreffende bepaling kan uitsluitend worden toegepast voor de groep van Class 2 beleggingsondernemingen, en dan binnen die groep alleen de grote, complexe of systeemrelevante ondernemingen.

Artikel 41 IFD laat toe dat toezichthouders van een beleggingsonderneming eisen dat:

'[dergelijke] beleggingsondernemingen beschikken over niveaus aan eigen vermogen die, op basis van artikel 24, voldoende boven de vereisten van deel drie [van de IFR] en van deze richtlijn, met inbegrip van de vereisten van aanvullend eigen vermogen als bedoeld in artikel 39, lid 2 onder (a) liggen om ervoor te zorgen dat conjuncturele schommelingen niet leiden tot een inbreuk op deze vereisten of afbreuk doen aan de capaciteit van de beleggingsonderneming om de activiteiten op ordelijke wijze af te wikkelen en stop te zetten'

Deze aanvullende kapitaaleis kan uitsluitend worden toegepast:

'rekening houdend met het evenredigheidsbeginsel en in verhouding tot de omvang, systeemrelevantie, de aard, de schaal en complexiteit van de activiteiten die worden verricht, [...]

De wetgever denkt hier mijns inziens met name aan beleggingsondernemingen die een zodanige schaal hebben, of zodanig complex zijn, dat zij als systeemrelevant kunnen worden aangemerkt. Mijns inziens, zal het hier vooral gaan om de ondernemingen die enerzijds niet omvangrijk genoeg zijn om te voldoen aan de criteria om als Class 1 beleggingsonderneming te worden aangemerkt (in elk geval gaat het dan om ondernemingen die een balanstotaal van minder

dan 5 miljard euro houden²⁸), maar anderzijds toch een zodanige omvang vertegenwoordigen dat zij als systeemrelevant kunnen worden aangemerkt.

Het komt er op neer dat dergelijke systeemrelevante beleggingsondernemingen, hoewel zij niet als Class 1 onderneming aan het CRR regime en de voorschriften van CRD IV zijn onderworpen (met inbegrip van de veel ruimere discretionaire bevoegdheid voor toezichthouders in het SREP), via deze achterdeur toch een op het bankenregime gelijkend SREP regime krijgen opgelegd. Of en wanneer er sprake is van 'systeemrelevantie' of omvang of complexiteit die toepassing van deze regels rechtvaardigen wordt overgelaten aan de bevoegde toezichthouders. Er komen op dat vlak geen technische uitvoeringsregels, noch heeft EBA een mandaat gekregen om hieromtrent richtsnoeren vast te stellen.

Mijn opmerkingen ten aanzien van een 'terugkeer' naar het oorspronkelijke gedachtengoed van Basel II ten aanzien van het opleggen van Pillar 2 aanvullend kapitaal als 'handhavingsmaatregel', moeten in elk geval wel worden gerelativeerd wat betreft deze categorie beleggingsondernemingen. Uit het bovenstaande kan worden afgeleid, dat aanvullend Pillar 2-Guidance kapitaal kan worden opgelegd, zelfs al voldoet de desbetreffende onderneming ruimschoots aan alle Pillar 1 en Pillar 2-Required kapitaalvereisten en is er geen sprake, anderszins, van schending van de bepalingen van de IFR of de IFD.

9. Slotbeschouwingen

De lastige materie van SREP en Pillar 2 aanvullende kapitaalvereisten, zijn uitdrukkelijk voorwerp van debat geweest in de voorbereidingen door EBA voor het ontwerp van het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen en in het wetgevingsproces dat leidde tot de IFD en de IFR. Ook is in die voorbereidingen veel aandacht geweest voor de proportionaliteit van het nieuwe regime.

Wat betreft proportionaliteit is in elk geval geregeld dat de Class 3 beleggingsondernemingen in beginsel verschoond zullen zijn van ICAAP en SREP. Class 2 ondernemingen zullen in beginsel wel een ICAAP dienen op te stellen, maar de frequentie en wijze waarop het ICAAP in een SREP wordt getoetst, zal op grond van de regels van proportionaliteit moeten worden afgestemd. Hierdoor kan het voorkomen dat ook voor Class 2 beleggingsondernemingen geen SREP wordt georganiseerd op jaarbasis (wat nu, in Nederland althans, wel de regel is) en dat de 'intensiteit' van de evaluatie (met andere woorden de diepgang van het onderzoek door de toezichthouder) zal moeten worden afgestemd op grond van proportionaliteitsafwegingen.

In de uiteindelijke wettelijke regeling op Europees niveau is bovendien voldoende duidelijk geregeld dat door de toezichthouder aan Class 2 beleggingsondernemingen opgelegde Pillar 2 aanvullende kapitaalvereisten tot de uitzonderingen moeten gaan behoren. Omdat het IFR kapitaalregime risico-sensitiever is dan de regels van CRR zoals die voor sommige beleggingsondernemingen golden, is er daardoor geen reden meer een 'vaste kapitaalsopslag' in Pillar 2 toe te passen. Voldoet de beleggingsonderneming aan de Pillar 1 kapitaalvereisten, en zijn de overige risicofactoren van artikel 36 IFD niet van toepassing, dan is er voor de beleggingsonderneming geen aanleiding Pillar 2 kapitaal voor te stellen, en is de toezichthouder in beginsel niet bevoegd desondanks Pillar 2 aanvullende kapitaalvereisten op te leggen.

Met kracht van argumenten heeft EBA naar voren geschoven dat de bestaande praktijk betreffende het SREP en de opgelegde Pillar 2 kapitaalvereisten dient te worden omgekeerd nu er beter risicosensitieve regels zullen worden ingevoerd in het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen. Die argumenten zijn ook omgezet in concrete wettelijke teksten van de IFD en worden ook volmondig omarmd door de Europese wetgever. De grote meerderheid van zogenaamde Class 2 beleggingsondernemingen zullen om die reden inderdaad een beter passende jas aangetrokken krijgen in de vorm van uitsluitend Pillar 1 kapitaalvereisten. Is er sprake van aanvullende risico's zoals deze limitatief zijn opgesomd in artikel 36 IFD, dan dient de onderneming zelf een voorstel te doen voor aanvullend Pillar 2 kapitaal. Alleen wanneer de beleggingsonderneming de kapitaalvereisten van Pillar 1 verkeerd toepast (bijvoorbeeld risico's onderschat), of niet zelfstandig is gekomen met een voorstel aanvullend Pillar 2 kapitaal aan te houden omdat aanvullende risico's van artikel 36 IFD van toepassing zijn, kan de toezichthouder een verplichte Pillar 2 kapitaalvereisten ('Pillar 2-Required') opleggen.

Uitsluitend voor nationaal systeemrelevante beleggingsondernemingen zal er een regime komen dat enige gelijkens vertoont met het regime voor banken. Ten eerste zijn deze ondernemingen onderworpen aan de reguliere Pillar 1 en, voor zover van toepassing, Pillar 2 regelingen. Daarnaast kan ingevolge artikel 41 IFR, ook al voldoet de onderneming aan Pillar 1 en (eventueel) Pillar 2 aanvullende kapitaalvereisten, door de toezichthouder nog een *derde kapitaalvereisten* worden opgelegd, wat ik hiervoor aanduidde met Pillar 2-Guidance kapitaal. De desbetreffende regeling geeft veel discretionaire vrijheid aan de toezichthouders om hieromtrent beslissingen te nemen. Naar mijn mening doet deze specifieke voor nationaal systeemrelevante ondernemingen ingevoerde regeling afbreuk aan het oorspronkelijke gedachtengoed van het nieuwe prudentiële regime voor beleggingsondernemingen.

28. Zie art. 5 IFD voor het regime voor deze zogenaamde Class 1C ondernemingen.