Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende de rapportage en de transparantie van effectenfinancieringstransacties

(COM(2014) 40 final — 2014/0017 (COD))

(2014/C 451/09)

Rapporteur: **de heer IOZIA**

Het Europees Parlement en de Raad hebben op 25 februari 2014 respectievelijk 27 maart 2014 besloten het Europees Economisch en Sociaal Comité overeenkomstig artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie te raadplegen over het

Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende de rapportage en de transparantie van effectenfinancieringstransacties

COM(2014) 40 final — 2014/0017 (COD).

De afdeling Interne Markt, Productie en Consumptie, die met de voorbereidende werkzaamheden was belast, heeft haar advies op 23 juni 2014 goedgekeurd.

Het Europees Economisch en Sociaal Comité heeft tijdens zijn op 9 en 10 juli 2014 gehouden 500e zitting (vergadering van 9 juli) onderstaand advies uitgebracht, dat met 183 stemmen vóór, bij 3 onthoudingen, werd goedgekeurd.

1. Conclusies en aanbevelingen

1.1 Het EESC **is ingenomen** met het voorstel voor een verordening van de Commissie, dat, samen met het voorstel voor een verordening voor de „bankenhervorming", waarmee het nauw samenhangt, een pakket maatregelen bevat om het Europese financiële stelsel transparanter en veerkrachtiger te maken, in verband met effectenfinancieringstransacties (SFT's).

1.2 Het is van het grootste belang voor de markt en voor de economie in het algemeen dat informatie op de markt gelijk getrokken wordt, dat de risico's van lopende verrichtingen worden gevolgd en dat niet-transparante en niet-regelmatige bankverrichtingen worden beperkt.

1.3 In dit verband merkt het EESC op dat de term „schaduwbanken" misleidend is en bij het grote publiek onnodig wanbegrip veroorzaakt. **In de schaduw bevinden zich enkele banktransacties**, verricht door bancaire en niet-bancaire instanties, niet door banken als zodanig of financiële instellingen, aangezien de actoren op deze speciale markt vaak niet van bancaire aard zijn, zoals hefboomfondsen, staatsfondsen en financieringsmaatschappijen die gespecialiseerd zijn in de markt van monetaire fondsen of de markt van gestructureerde of complexe derivaten. De actoren zijn allen bekend; wat momenteel onbekend is, zijn enkele niet-gereglementeerde transacties.

1.4 Het EESC benadrukt het belang van deze verordening, die de **marktbewegingen en de buitensporig riskante gebieden duidelijker maakt**, die de autoriteiten voor markttoezicht kunnen helpen om de situatie permanent te volgen en om preventief in te grijpen om in het algemeen buitensporig riskant geachte activiteiten te beperken. Daarom ontsluit deze verordening aan de ene kant informatie die nu niet voor de staat beschikbaar is en biedt zij anderzijds de autoriteiten nog een analyse- en kennisinstrument.

1.5 Even belangrijk is **de regulering van herbeleningsactiviteiten**, dat wil zeggen het tijdelijke gebruik van de toevertrouwde effecten. De verplichting tot speciale toestemming van de belegger/houder van de effecten maakt het mogelijk dat onvoorziene en in het contract niet of slechts algemeen overwogen risico's worden vermeden. Het tegenpartijrisico wordt een natuurlijk evaluatie-onderdeel dat de aanwezigheid van niet bijzonder betrouwbare operatoren verhindert of ten minste sterk beperkt. Dit komt de algehele veerkracht van het systeem in het algemeen en alsook van de prominenter op de markt aanwezige entiteiten ten goede.

1.6 Gezien alle initiatieven van de Commissie om het financiële stelsel weer zijn natuurlijke rol van vliegwiel van de economie en de welvaart van gezinnen en ondernemingen te laten spelen, meent het EESC dat de tijd rijp is om in Europa een groot **„Sociaal pact voor een duurzame financiële sector"** te lanceren, met de inbreng van alle betrokkenen voor een nieuwe definitie van doelstellingen en instrumenten. De pijlsnelle teloorgang van de reputatie van de banken, af te lezen aan tal van peilingen en enquêtes in de laatste jaren, zou alle actoren definitief tot een andere koers en een confrontatie met de samenleving moeten aanzetten. Gezinnen, ondernemingen, burgers, werknemers, de samenleving in het algemeen verlangen een efficiënt en betrouwbaar financieel stelsel dat bijdraagt aan ontwikkeling en werkgelegenheid en ruim oog heeft voor de sociale en milieu-impact van de investeringen.

1.7 Het EESC erkent de forse inzet van de Commissie in verband met de toezegging om 48 wetgevingsmaatregelen voor te leggen, die zijn opgenomen in het werkprogramma voor nieuwe regelgeving. Met name het werk van DG Interne Markt was, in uiterst lastige omstandigheden, kwalitatief en kwantitatief uitstekend. Leidraad bij het werk waren evenwicht en doeltreffendheid. Het EESC meent dat de activiteiten van de Commissie op dit gebied geslaagd zijn en geeft er graag blijk van. Het waardeert vooral dat de Commissie toegeeft dat er sprake was van „belangrijke lacunes in de regelgeving, een ondoeltreffend toezicht, ondoorzichtige markten en te complexe producten."

1.8 Door goedkeuring van de verordening zal het risico van regelgevingsarbitrage sterk afnemen. Het EESC spoort de Commissie dan ook aan om te blijven werken aan **minimalisering, ook voor feitelijk marginale gebieden, van niet gereglementeerde verrichtingen** van het Europees financieel stelsel.

2. **Het Commissievoorstel**

2.1 Het voorstel beoogt meer transparantie te brengen in effectenfinancieringstransacties (SFT's ([1])), hoofdzakelijk op de volgende drie manieren:

— monitoring van systeemrisico's in verband met SFT's: volgens de verordening moeten alle SFT's aan een centrale databank gemeld worden. Zo kan het toezicht beter het verband tussen banken en „schaduwbanken" vaststellen en kan licht geworpen worden op bepaalde verwervingstransacties van laatstgenoemde;

— verspreiding van informatie onder beleggers wier tegoeden bij SFT's betrokken zijn: volgens het voorstel moeten SFT's, verricht door investeringsfondsen of andere, gelijkwaardige instanties, in gedetailleerde verslagen beschreven worden. Zo kan de transparantie jegens beleggers verbeterd worden die zo meer doordachte investeringsbesluiten kunnen nemen;

— herbeleningsactiviteiten: de verordening wil de transparantie van herbelening van financiële instrumenten (alle *pre-default*-gebruik, voor eigen doeleinden, van de garantie door de begunstigde van de garantie) verbeteren door minimumvoorwaarden vast te stellen waaraan geïnteresseerde partijen moeten voldoen, met inbegrip van schriftelijk akkoord en voorafgaande instemming met herbelening. Dit zou ertoe leiden dat cliënten of tegenpartijen toestemming geven voordat herbelening kan plaatsvinden. Voorts zullen zij zo'n besluit nemen op basis van heldere informatie over de eventuele risico's van de transactie.

3. **Inleiding**

3.1 Naast het voorstel voor structurele hervorming van de bankensector in de EU heeft de Commissie ook extra maatregelen voorgesteld voor meer transparantie van effectenfinancieringstransacties (SFT's), alsook om te vermijden dat banken sommige normen ontwijken door voor zulke activiteiten uit te wijken naar de sector van schaduwbanken. Dit is een van de grootste zorgen van de Commissie.

3.2 Effectenfinancieringstransacties (SFT's) omvatten diverse typen transacties die soortgelijke economische gevolgen hebben. De belangrijkste SFT's zijn effectenleningen en repotransacties.

3.3 Het lenen van effecten is een transactie die hoofdzakelijk het gevolg is van de vraag op de markt naar bepaalde effecten en bijvoorbeeld gebruikt wordt voor verkoop of betaling op korte termijn. Repotransacties (al dan niet met wederverkoopverplichting) worden over het algemeen ingegeven door de noodzaak om veilig geld te lenen of uit te lenen. Deze praktijk behelst de aan- of verkoop van financiële instrumenten tegen contanten, waarbij vooraf wel wordt overeengekomen dat de financiële instrumenten opnieuw tegen een vooraf bepaalde prijs op een specifieke datum in de toekomst worden gekocht of verkocht.

3.4 Fondsbeheerders gebruiken SFT's met het oog op aanvullend rendement of aanvullende financiering. Repotransacties bijvoorbeeld worden vaak gebruikt om kapitaal te verwerven voor nieuwe investeringen. Tegelijkertijd scheppen deze transacties nieuwe risico's, te weten tegenpartij- en liquiditeitsrisico's. Gewoonlijk komt slechts een deel van de extra winst ten goede van het fonds, terwijl het tegenpartijrisico geheel ten laste komt van de fondsbeleggers. Bijgevolg kunnen deze transacties ertoe leiden dat het risico-rendementprofiel ingrijpend verandert.

3.5 Het verband tussen de voorgestelde structurele hervorming van de Europese bankensector en dit pakket maatregelen is duidelijk. Het Commissievoorstel voor de structurele hervorming van de Europese bankensector zou bepaalde activiteiten van de banken willen verbieden of aan banden willen leggen. De verhoopte effecten kunnen echter schamel uitvallen als zulke activiteiten verschuiven van gereglementeerde banken naar schaduwbanken, waar toezichthouders minder controle kunnen uitoefenen.

([1]) Effectenfinancieringstransacties

3.6 De *Financial Stability Board* (FSB — Raad voor financiële stabiliteit) heeft er de aandacht op gevestigd dat een wanordelijk faillissement van schaduwbankentiteiten, zowel rechtstreeks als op grond van hun vervlochtenheid met het reguliere banksysteem, systeemrisico kan inhouden.

3.7 De FSB heeft er ook op gewezen dat al te strenge regulering van de banken ertoe kan leiden dat sommige activiteiten bij schaduwbanken worden ondergebracht ([2]).

4. **Algemene opmerkingen**

4.1 Het EESC is ingenomen met het voorstel voor een verordening voor de rapportage en transparantie van effectenfinancieringstransacties, dat, samen met de verordening voor structurele hervorming van het bankensysteem, streeft naar een grotere veerkracht van het bankensysteem, transparantie van de transacties en het oplossen van eventuele crises, zonder de burger hiermee verder te belasten.

4.2 Dit advies houdt derhalve nauw verband met wat het EESC heeft gesteld over de verordening voor structurele hervormingen.

4.3 Het EESC waardeert het dat de Commissie toegeeft dat er vóór het uitbreken van de financiële crisis sprake was van „belangrijke lacunes in de regelgeving, een ondoeltreffend toezicht, ondoorzichtige markten en te complexe producten." Dit zijn onderwerpen die het EESC sinds het begin van de financiële crisis heeft aangedragen en waarvoor het op dringende maatregelen heeft aangedrongen. De waarschuwingen en aanbevelingen die verdere problemen hadden kunnen vermijden, heeft de Commissie helaas in de wind geslagen.

4.4 Het EESC beseft dat gezien de economische krachten, de verbeten lobby's en de enorme op het spel staande belangen na het uitbreken van de crisis getracht is noodzakelijke en urgente maatregelen te vermijden of te vertragen. Ondanks alles en behoudens enkele keuzes die het EESC niet deelt, heeft de Commissie een pakket maatregelen uitgewerkt en aangekondigd na de indiening van de verslagen van de commissie de Larosière en de groep op hoog niveau Liikanen.

4.5 Het EESC is verheugd dat commissaris Barnier de toezeggingen gestand heeft gedaan, evenals het directoraat-generaal Interne Markt, dat verantwoordelijk is voor de voorstellen voor financiële regelgeving, en is ingenomen met het uitstekende werk en het pakket coherente en nauw verweven maatregelen die een wettelijk corpus vormen van aanzienlijke kwaliteit, met onloochenbare doeltreffendheid. Deze wetsinitiatieven zullen er gezamenlijk toe leiden dat de oorzaken van de financiële crises van de laatste jaren geleidelijk weggenomen zullen worden.

4.6 Het EESC is altijd voorstander geweest van een goed werkend financieel systeem, gericht op steun aan de reële economie, met bijzondere aandacht voor het mkb, versterking van de sociale economie en het scheppen van arbeidsplaatsen. De kredietsector vervult een cruciale rol in de dienstverlening aan de samenleving als motor en vliegwiel voor de reële economie. Daarbij moet de sector terdege beseffen wat zijn sociale verantwoordelijkheid is en die garanderen.

4.7 Een duidelijke verandering in de verhouding tussen financiële instellingen en de burger kan niet langer uitgesteld worden. De pijlsnelle daling van het vertrouwen in banken en andere instellingen moet tot staan worden gebracht omdat ze de economische en sociale ontwikkeling onherstelbare schade kan toebrengen.

4.8 Gelet op zijn talrijke uitingen over de inbreng van maatschappelijke organisaties hoopt het EESC dat het in Europa tot een **„Sociaal pact voor een duurzame financiële sector"** komt, waarbij alle betrokkenen meewerken aan de vormgeving van een efficiënt, weerbaar, transparant financieel stelsel dat alert is op de sociale en milieu-impact van zijn acties.

4.9 Het EESC staat vierkant achter de initiatieven van de Commissie voor het vermijden van regelgevingsarbitrage en de verplaatsing van activiteiten naar een weinig gereguleerd gebied als dat van de „schaduwtransacties", waar de in voorbereiding zijnde en stilaan strengere regels worden omzeild.

4.10 In desbetreffende adviezen ([3]) heeft het EESC zijn standpunt duidelijk vervat, te weten de niet-gereglementeerde gebieden in de financiële sector zo veel mogelijk te beperken.

([2]) PB C 170 van 5.6.2014, blz. . 55.

([3]) PB C 177 van 11.6.2014, blz. 42, PB C 170 van 5.6.2014, blz. 55 en het advies over de „Herstructurering van de banken in de EU" (lopend).

4.11 De Commissie heeft er bij de uitwerking van het verordeningsvoorstel rekening mee gehouden om de aanvullende kosten voor het financiële stelsel zoveel mogelijk te drukken; een oplossing bieden wellicht registers met gegevens en bestaande procedures voor de transparantie in transacties van afgeleide financiële producten, waarin ook Verordening 648/2012 voorziet. Het EESC onderschrijft dit uitgangspunt, waaruit blijkt dat de Commissie oog heeft voor de operatoren en eindcliënten, die waarschijnlijk opgezadeld zullen worden met de extra kosten die uit de onderhavige verordening voortvloeien.

4.12 Volgens het EESC is de financiële stabiliteit daadwerkelijk toegenomen door meer transparantie over de in deze verordening genoemde activiteiten, zoals effectenfinancieringstransacties, andere gelijkwaardige financieringsstructuren en herbelening. De totale weerbaarheid van het systeem en de afzonderlijke operatoren is ook verbeterd. De opname van alle actieve tegenpartijen in de financiële markten garandeert volledige informatie over de feitelijke aard van de transacties en de risicoprofielen van de operatoren.

4.13 Daarom is deze verordening essentieel en een nuttige aanvulling op de verordening voor de hervorming van de structuur van het bankenstelsel, die geldt voor banken van dusdanige omvang dat zij geacht kunnen worden een systeemrisico te herbergen. Voorts wordt de keuze geringer voor overdrachten naar niet-gereglementeerde gebieden van het financiële stelsel.

5. **Specifieke opmerkingen**

5.1 Het voorstel beoogt meer transparantie van effectenfinancieringstransacties (SFT's), hoofdzakelijk op de volgende drie manieren:

5.1.1 monitoring van systeemrisico's in verband met SFT's: volgens de verordening moeten alle SFT-transacties aan een centrale databank gemeld worden. Zo kan het toezicht beter het verband vaststellen tussen banken en doorgaans als „schaduwbanken" aangeduide instellingen en kan licht geworpen worden op bepaalde verwervingstransacties van laatstgenoemde.

5.1.1.1 Het EESC meent dat deze aanpak de toezichthouders helpt om blootstelling en risico's in verband met SFT's beter te volgen en garandeert dat er, indien nodig, gericht en bijtijds kan worden ingegrepen.

5.1.1.2 Het EESC vraagt zich af of het voorstel om de gegevens in de registers minstens 10 jaar te bewaren wel passend is. De EMIR-verordening bijvoorbeeld bevat een verplichting om gegevens 5 jaar te bewaren.

5.1.2 Verspreiding van informatie onder beleggers wier tegoeden bij SFT's betrokken zijn: volgens het voorstel kan de transparantie voor beleggers verbeterd worden over de praktijken van investeringsfondsen in verband met SFT's en andere gelijkwaardige financieringsstructuren door over deze transacties gedetailleerde verslagen te verlangen. Zo kunnen beleggers meer doordachte investeringsbesluiten nemen.

5.1.3 Herbeleningsactiviteiten: de verordening wil de transparantie van herbelening van financiële instrumenten (alle *pre-default*-gebruik, voor eigen doeleinden, van de garantie door de begunstigde van de garantie) verbeteren door minimumvoorwaarden vast te stellen waaraan geïnteresseerde partijen moeten voldoen, met inbegrip van schriftelijk akkoord en voorafgaande instemming met herbelening. Dit zou ertoe leiden dat cliënten of tegenpartijen toestemming geven voordat herbelening kan plaatsvinden. Voorts zullen zij zo'n besluit nemen op basis van heldere informatie over de eventuele risico's van de transactie.

5.1.3.1 Sinds de ineenstorting van Lehman in 2008 staan transparantie en de bevordering van een „datacultuur" op de agenda van de financiële markten; het EESC is het geheel met deze tendens eens en staat achter de transparantie in het voorgestelde mechanisme en het betrekken van de belegger, die voor elke transactie uitdrukkelijk toestemming moet geven.

5.2 Financiële markten zijn mondiaal: daarom moeten de door schaduwbanken ontstane systeemrisico's en hun activiteiten gecoördineerd en internationaal aangepakt worden. Volgens het EESC is het noodzakelijk de samenwerking met de autoriteiten in de belangrijkste derde landen op te voeren, en met hen een gemeenschappelijke strategie en eventueel gelijkwaardige en samenhangende maatregelen te hanteren.

5.3 Het EESC meent dat het voorstel strookt met de „aanbevelingen van de *Financial Stability Board*". In augustus 2013 heeft de FSB 11 aanbevelingen goedgekeurd om de inherente risico' s van effectenleningen en repotransacties tegen te gaan. Het verordeningsvoorstel sluit aan bij vier van deze aanbevelingen (nrs. 1, 2, 5 en 7) over de transparantie van de markten voor effectenfinanciering, informatie voor beleggers en herbelening.

5.4 De administratieve lasten die de verordening het financiële stelsel oplegt zijn niet buitensporig, maar komen wel bij de andere administratieve en beheerskosten uit hoofde van andere regelgeving. Het EESC benadrukt het risico dat deze, ten minste gedeeltelijk, op huishoudens en ondernemingen worden afgewenteld. Dat betekent voor de gebruikers van het financiële stelsel zwaardere lasten of minder winst voor de banken, hetgeen niet wenselijk is voor de reeds lastige situatie waarin het Europese kredietstelsel verkeert.

5.5 Het EESC benadrukt dat het van belang is de verplichtingen inzake communicatie ook te laten gelden voor de verslagen van icbe's (instellingen voor collectieve belegging in effecten) en abi-beheerders (beheerders van alternatieve beleggingsfondsen), zoals bepaald in de Richtlijn 2009/65/EG ter herschikking van de bestaande regelgeving, en in Richtlijn 2011/61/EG.

5.6 Ander belangrijk punt is de sanctieregeling die niet alleen doeltreffend, evenredig en afschrikkend moet zijn, maar ook moet voorzien in de toepassing van een reeks minimummaatregelen. De lidstaten mogen de administratieve sancties aanscherpen en strafrechtelijke sancties invoeren voor bijzonder ernstige feiten. In dit geval dienen zij te garanderen dat er informatie wordt uitgewisseld tussen de nationale autoriteiten, de ESMA (Europese autoriteit voor effecten en markten) en de Commissie.

5.7 Net als bij de EMIR-Verordening wijst het EESC erop dat artikel 24, betreffende de bekendmaking van besluiten tot het opleggen van administratieve sancties, de bevoegde autoriteiten, die over hetzelfde feit verschillende meningen kunnen hebben, te veel beoordelingsruimte geeft. De standpunten kunnen nog verder uit elkaar liggen als het om autoriteiten in diverse landen gaat. Welk concreet oordeel is er mogelijk over aantasting van de stabiliteit van de financiële markten?

5.8 Het EESC hecht eraan en verzoekt de Commissie om, conform het bepaalde in artikel 13 van de EMIR-Verordening, in het voorstel het nu nog ontbrekende gelijkwaardigheidsbeginsel op te nemen.

5.9 Hoewel het EESC de beperkte draagwijdte waardeert van de in de verordening geplande adequate gedelegeerde handelingen, is het onthutst over het ontbreken van een tijdelijke beperking voor de uitoefening van de delegatie. Het EESC herinnert eraan dat het reeds bij tal van gelegenheden zijn terughoudendheid hierover heeft geuit.

5.10 Het EESC staat geheel achter de voorzieningen van artikel 15, maar merkt op dat er bij wijze van voorbeeld enkele gelijkwaardige alternatieve mechanismen vermeld moeten worden, waarbij gewezen zij op de kans op geschillen tussen tegenpartijen over de doeltreffendheid en gelijkwaardigheid van een ander systeem dan ondertekening, bijv. telefonische registratie of elektronische certificering.

Brussel, 9 juli 2014.

De voorzitter
van het Europees Economisch en Sociaal Comité
Henri MALOSSE