



EUROPEES PARLEMENT

2009 - 2014

---

*Zittingsdocument*

---

**A7-0354/2012**

25.10.2012

# **VERSLAG**

over schaduwbankieren  
(2012/2115(INI))

Commissie economische en monetaire zaken

Rapporteur: Saïd El Khadraoui

## INHOUD

	<b>Blz.</b>
ONTWERPRESOLUTIE VAN HET EUROPEES PARLEMENT .....	3
TOELICHTING.....	12
UITSLAG VAN DE EINDSTEMMING IN DE COMMISSIE .....	15

## ONTWERPRESOLUTIE VAN HET EUROPEES PARLEMENT

### over schaduwbankieren (2012/2115(INI))

*Het Europees Parlement,*

- gezien de voorstellen van de Commissie en haar mededeling van 12 september 2012 over de bankenunie,
  - gezien de conclusies van de G20 van 18 juni 2012 waarin wordt opgeroepen tot de voltooiing van de werkzaamheden inzake schaduwbankieren om tot de volledige uitvoering van de hervormingen te komen,
  - gezien zijn resolutie van 6 juli 2011 over de financiële, economische en sociale crisis: aanbevelingen voor te nemen maatregelen en initiatieven<sup>1</sup>,
  - gezien het tussentijdse verslag van de door de Raad voor financiële stabiliteit (FSB) opgerichte werkgroep over repo's en het uitlenen van effecten van 27 april 2012, en het raadplegingsverslag over geldmarktfondsen dat op dezelfde dag is gepubliceerd door de International Organization of Securities Commissions (IOSCO),
  - gezien het gelegenheidsdocument (nr. 133) van de Europese Centrale Bank (ECB) over schaduwbankieren in de eurozone, vrijgegeven op 30 april 2012,
  - gezien het groenboek van de Commissie over schaduwbankieren (COM(2012)0102),
  - gezien het werkdokument van de diensten van de Commissie van 26 juli 2012 met als titel "Instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's): productregels, liquiditeitsbeheer, bewaarnemers, geldmarktfondsen en langetermijninvesteringen",
  - gezien het op 27 oktober 2011 door de FSB uitgebrachte verslag over de versterking van het toezicht op en de regulering van schaduwbankieren, in antwoord op de uitnodigingen van de G20 in Seoel in 2010 en in Cannes in 2011,
  - gezien artikel 48 van zijn Reglement,
  - gezien het verslag van de Commissie economische en monetaire zaken (A7-0354/2012),
- A. overwegende dat de FSB het schaduwbanksysteem heeft omschreven als "het systeem van kredietbemiddeling waarbij entiteiten en activiteiten van buiten het reguliere banksysteem betrokken zijn";
- B. overwegende dat gereguleerde entiteiten binnen het reguliere banksysteem uitgebreid deelnemen aan activiteiten die worden beschouwd als behorende tot het schaduwbanksysteem, en in velerlei opzicht onderlinge relaties onderhouden met schaduwbankentiteiten;

---

<sup>1</sup> Aangenomen teksten, P7\_TA(2011)0331.

- C. overwegende dat een belangrijk deel van de activiteiten van schaduwbanken zich voltrekt binnen de reguliere bankensector en dat die tak van activiteiten volledig onder het bestaande regelgevingskader dient te vallen;
- D. overwegende dat bepaalde elementen die onder het begrip schaduwbankieren vallen van vitaal belang zijn voor de financiering van de reële economie en dat de nodige zorgvuldigheid in acht moet worden genomen bij het bepalen van de werkingssfeer van eventuele nieuwe of uitgebreide toepassingen van bestaande reguleringsmaatregelen;
- E. overwegende dat het maar goed is dat in bepaalde gevallen de risico's bij schaduwbankieren buiten de bankensector worden gehouden en dat er dus ook geen consequenties voor de belastingbetaler of systeemrisico's aan kunnen zijn verbonden; overwegende dat desondanks, met het oog op de financiële stabiliteit, een completer inzicht in de activiteiten van schaduwbanken en hun banden met financiële instellingen noodzakelijk is, evenals regulering die nodig is ter wille van de transparantie, de beperking van systeemrisico's en de uitsluiting van wanpraktijken;
- F. overwegende dat er – om meer inzicht te verkrijgen in het fenomeen schaduwbanken – niet aan te ontkomen valt middels regulering adequate oplossingen te vinden voor de afwikkelbaarheid, complexiteit en ondoorzichtigheid van de financiële activiteiten die zich in die sector voltrekken, met name in crisissituaties;
- G. overwegende dat volgens een schatting van de FSB de omvang van het mondiale schaduwbanksysteem in 2011 ongeveer 51 biljoen euro bedroeg, tegenover 21 biljoen euro in 2002; overwegende dat dit 25 tot 30% van het totale financiële stelsel vertegenwoordigt en de helft van de totale omvang van de bankactiva;
- H. overwegende dat schaduwbankieren weliswaar bepaalde positieve effecten kan hebben, zoals een efficiënter financieel systeem, een grotere productdiversiteit en meer concurrentie, maar dat tevens is komen vast te staan dat het een van de voornaamste oorzaken van of factoren achter de financiële crisis is geweest en dat het de stabiliteit van het financiële systeem kan bedreigen; overwegende dat de FSB oproept tot meer toezicht op de uitbreiding van schaduwbankactiviteiten, hetgeen problemen doet rijzen, (i) met betrekking tot systeemrisico's, in het bijzonder als gevolg van looptijd- en/of liquiditeitsaanpassingen, leverageratio's en suboptimale kredietrisico-overdrachten, en (ii) met betrekking tot reguleringsarbitrage;
- I. overwegende dat voorstellen over schaduwbankieren en de structuur van de retail- en beleggingsactiviteiten van kredietverschaffers belangrijke voorwaarden vormen voor de effectieve uitvoering van de in 2008 door de G20 genomen beslissing om alle producten en actoren te reguleren; overwegende dat de Commissie deze materie sneller en kritischer onder de loep moet nemen;
- J. overwegende dat schaduwbankieren een wereldwijd fenomeen is en dus ook een consistente mondiale regulering behoeft, op basis van de aanbevelingen van de FSB (die de komende weken zullen worden gepubliceerd), aangevuld door die van alle andere relevante nationale of supranationale reguleringsorganen;

#### **A. Definitie van schaduwbankieren**

1. is verheugd over het groenboek van de Commissie als een eerste stap op weg naar strengere monitoring van en een strenger toezicht op schaduwbankieren; ondersteunt de aanpak van de Commissie gebaseerd op indirecte regulering van schaduwbankieren en adequate uitbreiding of herziening van de op dat vlak bestaande regulering; benadrukt eveneens de behoefte aan directe, functionele regulering voorzover de bestaande regulering ontoereikend blijkt te zijn in bepaalde opzichten, waarbij overlap wordt voorkomen en samenhang met bestaande regelgeving wordt gewaarborgd; dringt aan op een integrale benadering van schaduwbankieren, waarbij zowel prudentiële als marktgedragsaspecten van belang zijn; constateert een toenemende verschuiving naar marktfinanciering en retailisering van hoogcomplexere financiële producten; onderstreept derhalve dat marktgedrag en consumentenbescherming hierbij ook moeten worden betrokken;
2. onderstreept dat een strengere regulering van kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en verzekerings- en herverzekeringsondernemingen de nodige impulsen zal verschaffen om activiteiten te verleggen naar terreinen die buiten het toepassingsgebied van de bestaande sectorale wetgeving vallen; benadrukt derhalve de noodzaak tot aanscherping van de procedures voor de stelselmatige preventieve evaluatie van de mogelijke effecten die wijzigingen in de financiële regelgeving kunnen teweegbrengen in termen van verlegging van de stroom van risicokapitaalinvesteringen via minder streng gereguleerde of niet-gereguleerde financiële entiteiten, en tot dienovereenkomstige uitbreiding van de regelgeving ter voorkoming van arbitrage;
3. schaart zich achter de definitie van de FSB van het schaduwbanksysteem als "een systeem van tussenpersonen, instrumenten, entiteiten en financiële contracten dat een combinatie van bankachtige functies vervult, maar buiten de regels valt, aan een minder streng niveau van regulering is onderworpen of aan regulering is onderworpen die op andere aspecten dan op systeemrisico's is gericht, en zonder gegarandeerde toegang tot de liquiditeitsfaciliteiten van centrale banken of openbare kredietwaarborgen"; merkt op dat, in tegenstelling tot wat de term suggereert, schaduwbankieren niet per se te beschouwen is als een ongereguleerde of illegale tak van de financiële sector; benadrukt dat deze definitie zich – mede omdat het stelsel nog steeds zo ondoorzichtig is en het vooralsnog aan informatie over en inzicht in het schaduwbanksysteem ontbreekt – moeilijk laat hanteren waar het monitoring, regelgeving en toezicht betreft;

## **B. Het in kaart brengen van data en onderzoek**

4. wijst erop dat sinds het begin van de crisis slechts enkele praktijken van het schaduwbankieren zijn verdwenen; merkt echter op dat het vernieuwende karakter van het schaduwbankieren tot nieuwe ontwikkelingen kan leiden die een bron van systeemrisico kunnen vormen, waartegen de strijd moet worden aangegaan; benadrukt dan ook de behoefte om, op Europees en mondiaal niveau, meer en betere data over transacties, marktdeelnemers, financiële stromen en interconnecties binnen het systeem van schaduwbankieren te verzamelen, teneinde een volledig zicht op deze sector te krijgen;
5. is van mening dat nauwe internationale samenwerking en de bundeling van krachten op mondiaal niveau absoluut noodzakelijk zijn om een totaalbeeld van het schaduwbanksysteem te krijgen;
6. is van mening dat door een vollediger zicht op, betere monitoring van en beter onderzoek

naar deze sector zowel aspecten van het schaduwbankieren met gunstige effecten voor de reële economie, als problematische aspecten met het oog op systeemrisico en reguleringsarbitrage, aan het licht kunnen worden gebracht; benadrukt de behoefte aan strengere procedures voor risicobeoordeling en aan openbaarmakingsvereisten en toezicht voor alle systeemrelevante instellingen met een sterk risicoprofiel; herinnert aan de toezeggingen die op de G20-top in Los Cabos zijn gedaan om een internationaal systeem voor de identificatie van juridische entiteiten op te richten en benadrukt dat de Europese belangen bij het beheer daarvan adequaat moeten worden behartigd;

7. merkt op dat de toezichthouders minimaal een algemeen beeld moeten hebben van de omvang van de repo-overeenkomsten, effectenuitleentransacties en alle vormen van vorderings- of terugvorderingsregelingen die instellingen zijn aangegaan; merkt voorts op dat er in het verslag van de Commissie economische en monetaire zaken over de RKV IV-richtlijn, waarover momenteel met de Raad wordt onderhandeld, op wordt aangedrongen dat deze informatie wordt aangemeld bij een transactieregister of bij een centrale effectenbewaarstelling om deze toegankelijk te maken voor onder andere de EBA, de ESMA, de relevante bevoegde autoriteiten, het ESRB en de relevante centrale banken en het ESCB; wijst er verder op dat er in dit verslag op aangedrongen wordt dat ongeregistreerde terugvorderingsregelingen worden beschouwd als regelingen die bij liquidatieprocedures geen rechtskracht hebben;
8. staat achter de oprichting en het beheer, mogelijk door de ECB, van een centrale EU-databank over repotransacties in euro's, die door de respectieve systemen en beherende banken moet worden gevoed naarmate zij repotransacties in hun eigen boeken verdisconteren; meent echter dat een dergelijke databank transacties in alle valuta's zou moeten bestrijken, zodat toezichthouders een volledig beeld van en inzicht in de wereldwijde repomarkt kunnen krijgen; verzoekt de Commissie op korte termijn (tegen begin 2013) met een consistente strategie te komen voor centrale gegevensvergaring, het opsporen van ontbrekende gegevens en het bundelen van de resultaten van reeds bestaande initiatieven van andere instanties en nationale autoriteiten, in het bijzonder de uit hoofde van de EMIR-verordening ingestelde transactieregisters; verzoekt de Commissie (tegen medio 2013) met een verslag te komen dat handelt over – maar zich niet beperkt tot – de vereiste institutionele opzet (bijvoorbeeld middels de ECB, het ESRB, een onafhankelijk centraal register), de inhoud en frequentie van de gegevensenquête, in het bijzonder met betrekking tot repotransacties in euro's en de overdracht van financiële risico's, alsmede over de omvang van de vereiste middelen;
9. is van mening dat de Commissie de beschikbaarheid, tijdigheid en volledigheid van de voor karterings- en monitoringdoeleinden vereiste data moet onderzoeken, in weerwil van de aanzienlijke hoeveelheid gegevens en informatie die uit hoofde van de rapportageverplichting voor repotransacties krachtens de richtlijn kapitaalvereisten is vereist;
10. is ingenomen met de ontwikkeling van een norm voor de identificatie van juridische entiteiten (LEI) en is van mening dat – naarmate het nut daarvan zichzelf bewijst – soortgelijke gemeenschappelijke normen moeten worden ontwikkeld voor de rapportage over repo- en effectentransacties met betrekking tot hoofdkapitaal, rente, onderpand, waarderingcorrecties, looptijden, tegenpartijen en andere aspecten die bij de berekening van aggregaten van pas komen;

11. onderstreept dat het, om regelgevers in staat te stellen een gezamenlijke beleidsstrategie voor gegevensanalyses te ontwikkelen en deze met elkaar te delen om waar nodig actie te ondernemen teneinde een accumulatie van systeemrisico's te voorkomen en de financiële stabiliteit te vrijwaren, van essentieel belang is dat er gemeenschappelijke rapportageformaten op basis van open sectornormen worden gehanteerd;
12. benadrukt eveneens de behoefte aan een vollediger zicht op risico-overdrachten door financiële instellingen, met inbegrip van – doch niet beperkt tot – door middel van derivatentransacties doorgevoerde overdrachten, waarvoor gegevens dienen te worden verstrekt uit hoofde van de EMIR-verordening en de MiFID/MiFIR-richtlijnen, om te kunnen bepalen wie wat van wie heeft gekocht en hoe de overgedragen risico's worden gedragen; wijst er met nadruk op dat moet worden gestreefd naar realtimekartering van transacties voor alle financiële diensten en dat deze vorm van kartering kan worden ondersteund en geautomatiseerd door middel van gestandaardiseerde berichten- en gegevensidentificatoren; verzoekt de Commissie hiertoe om – in overleg met het ESRB en internationale organen zoals de FSB – in haar een verslag over centrale gegevensvergaring de lopende werkzaamheden op het gebied van gestandaardiseerde berichten- en gegevensformaten op te nemen en de haalbaarheid van de oprichting van een centraal register voor risico-overdrachten, dat data betreffende risico-overdrachten in realtime kan inwinnen en monitoren, met volledige gebruikmaking van de informatie die wordt verstrekt in het kader van de rapportageverplichtingen welke voortvloeien uit bestaande en toekomstige financiële wetgeving, inclusief internationaal beschikbare gegevens;
13. beschouwt bankrapportageverplichtingen als een essentieel en waardevol instrument om zicht te krijgen op schaduwbankactiviteiten; wijst er nogmaals op dat de gehanteerde boekhoudregels de werkelijkheid moeten weerspiegelen en dat de verkregen aggregaatgegevens idealiter zoveel mogelijk op de balans tot uitdrukking moeten komen;
14. benadrukt dat voor de uitvoering van deze nieuwe taken voldoende nieuwe middelen nodig zijn;

### **C. Het bestrijden van de systeemrisico's van schaduwbankieren**

15. benadrukt dat bepaalde schaduwbankactiviteiten en -entiteiten al naar gelang het land in kwestie al dan niet aan regelgeving kunnen worden onderworpen; onderstreept het belang van een gelijk speelveld tussen landen, alsook tussen de banksector en schaduwbankentiteiten, ter voorkoming van reguleringsarbitrage, die zou leiden tot concurrentieverstorende regelgevingsstimulansen; merkt bovendien op dat de onderlinge financiële afhankelijkheid van de banksector en de schaduwbankentiteiten momenteel excessief is;
16. merkt op dat zorgvuldige regulering, evaluatie en controle momenteel nagenoeg onmogelijk worden gemaakt wanneer er sprake is van kredietrisico- of kasstroomdistorsies;
17. is van mening dat fondsen en beheerders moeten aantonen dat zij volledig betrouwbaar zijn en dat ingenomen posities inzichtelijk zijn en door een ander kunnen worden overgenomen;
18. onderstreept dat er meer openheid moet komen omtrent overdrachten van financiële activa uit de balans door de lacunes in de International Financial Reporting Standards op te vullen;

wijst nadrukkelijk op de verantwoordelijkheid van financiële poortwachters zoals accountants en interne controleurs voor het signaleren van potentieel negatieve ontwikkelingen en ongunstige risicotendensen;

19. is van mening dat boekhoudregels de realiteit moeten weerspiegelen en dat de mogelijkheid om activa tegen aanschafwaarde te waarderen terwijl de marktwaarde veel lager ligt, de instabiliteit bij bank- en andere entiteiten in de hand heeft gewerkt en dat dit niet mag worden toegestaan; dringt er bij de Commissie op aan, aanpassingen van de IFRS aan te moedigen, waarbij meer aandacht wordt besteed aan netterings- en risicowegingsvrije aggregaten;
20. is van mening dat de financiële regelgeving ten doel moet hebben een einde te maken aan de complexiteit en ondoorzichtigheid van financiële diensten en producten, en dat reguleringsmaatregelen zoals hogere kapitaalvereisten en de afschaffing van risicowegingsbeperkingen een rol te vervullen hebben bij het tegengaan van complexe hedgingoperaties met derivaten; is van mening dat nieuwe financiële producten pas op de markt mogen worden gebracht of mogen worden goedgekeurd wanneer jegens de toezichthouders is aangetoond dat zij afwikkelaar zijn;
21. pleit voor instelling van een boete op asymmetrische informatieverstrekking, inzonderheid voor bewijsstukken en exoneratieclausules die op financiële diensten en producten betrekking hebben; is van mening dat waar nodig dergelijke exoneratiebedingen dienen te worden onderworpen aan een per pagina en per exoneratie in rekening te brengen "kleineletterheffing";
22. benadrukt dat de verslagen van de Commissie economische en monetaire zaken over RKV IV<sup>1</sup>, die momenteel met de Raad worden besproken, een belangrijke, positieve bijdrage aan de strijd tegen schaduwbankieren leveren door gestructureerde investeringsvehikels en doorstroomstructuren (zgn. "conduits") aan kapitaalvereisten voor liquiditeitslijnen te onderwerpen, door voor alle niet-gereguleerde entiteiten een hoge risicogrens (25% van het eigen vermogen) vast te stellen, hetgeen banken ertoe zal helpen aansporen zich te schikken naar de netto stabiele financieringsratio (NSFR), en door in de prudentiële voorschriften inzake liquiditeitsrisico's het in verhouding tot gereguleerde en niet-financiële entiteiten hogere risico te erkennen van uitzettingen op dergelijke entiteiten;
23. merkt op dat een van de lessen van de financiële crisis erin bestaat dat er normaliter weliswaar een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen verzekerings- en kredietrisico, maar dat dit onderscheid wellicht niet zo duidelijk is voor bijvoorbeeld kredietverzekeringsproducten; verzoekt de Commissie de wetgeving met betrekking tot het bank- en verzekeringswezen en in het bijzonder tot financiële conglomeraten te herzien teneinde een gelijk speelveld te waarborgen tussen banken en verzekeraars en regulerings- en/of toezichtsarbitrage te voorkomen;
24. is van mening dat de voorgestelde uitbreiding van bepaalde onderdelen van RKV IV tot bepaalde financiële niet-deposito-instellingen die niet onder de definitie in de verordening kapitaalvereisten (CRR) vallen, noodzakelijk is om specifieke risico's te ondervangen, waarbij rekening wordt gehouden met het feit dat sommige bepalingen kunnen worden aangepast aan de specifieke kenmerken van deze entiteiten om onevenredig gevolgen voor

---

<sup>1</sup> Aangenomen teksten, P7\_TA(2012)0000 en P7\_TA(2012)0000.



dergelijke instellingen te voorkomen;

25. is van mening dat de schaduwbankensector zich niet aan Europees banktoezicht kan onttrekken;
26. benadrukt dat alle schaduwbankentiteiten waarvoor banken verantwoordelijkheid dragen of die met banken verbonden zijn, ten behoeve van prudentiële consolidatie in de balans van de banken in kwestie moeten worden opgenomen; verzoekt de Commissie om, tegen begin 2013, te onderzoeken hoe kan worden gewaarborgd dat entiteiten die in boekhoudkundig opzicht niet geconsolideerd zijn, ten behoeve van prudentiële consolidatie geconsolideerd worden om de financiële stabiliteit in de wereld te verbeteren; spoort de Commissie ertoe aan rekening te houden met eventuele richtsnoeren van de zijde van het BCBS of andere internationale organen met het oog op een betere onderlinge afstemming van de financieel-administratieve en risicogerelateerde aspecten van consolidatie;
27. benadrukt de noodzaak om sterkere transparantie wat betreft de structuur en de activiteiten van financiële instellingen, te waarborgen; verzoekt de Commissie om, rekening houdend met de conclusies van het verslag-Liikanen, maatregelen voor te stellen betreffende de structuur van de Europese banksector, onder inaanmerkingneming van zowel de voordelen als de potentiële risico's die aan het combineren van retail- en zakenbankactiviteiten zijn verbonden;
28. neemt kennis van de omvang van de uitleenmarkt voor effecten en de repomarkt; verzoekt de Commissie om, tegen begin 2013, maatregelen te nemen om de transparantie te verhogen, met name voor cliënten, onder andere door bijvoorbeeld melding van een zekerheidsaanduiding en van eventueel hergebruik van zekerheden aan toezichthouders op geaggregeerde basis verplicht te stellen, en door toezichthouders in staat te stellen aanbevolen minimale waarderingscorrecties (zgn. "haircuts") of margeverplichtingen voor door zekerheden gedekte financieringsmarkten op te leggen, zonder dat dit in standaardisatie resulteert; erkent in dit verband de noodzaak om duidelijk te bepalen wie de eigenaar is van de effecten en om de bescherming daarvan te waarborgen; verzoekt de Commissie niettemin om, naast de sectorale beleidsstrategieën waarmee reeds een begin is gemaakt, een integrale discussie aan te gaan over de te hanteren marges, en om een onderzoek in te stellen naar en zich te beraden over de eventuele instelling van beperkingen van herverpanding van zekerheden; wijst op de noodzaak het faillissementsrecht te herzien met betrekking tot zowel de repomarkt als de uitleenmarkt voor effecten en securitisaties, met het oog op de harmonisatie en afhandeling van statuspreferentiekwesties die van belang zijn voor de resolutie van gereguleerde financiële instellingen; dringt er bij de Commissie op aan zich te beraden over diverse strategieën ter beperking van faillissementsprivileges, inclusief voorstellen om faillissementsprivileges te beperken tot centraal geclearde transacties of tot zekerheden die voldoen aan geharmoniseerde en vooraf gedefinieerde ontvankelijkheidscriteria;
29. is van mening dat voldoende aandacht moet worden besteed aan stimulering van securitisatie; benadrukt dat de solvabiliteits- en liquiditeitseisen voor securitisaties bevorderlijk zouden moeten zijn voor een hoogwaardige en goed gespreide beleggingsportefeuille, zodat kudedgedrag wordt voorkomen; verzoekt de Commissie een onderzoek in te stellen naar de securitisatiemarkt, en daarbij ook aandacht te besteden aan gedekte obligaties, die voor bankbalansen een risicoverhogend effect kunnen teweegbrengen;

verzoekt de Commissie maatregelen voor te stellen om de transparantie ervan aanmerkelijk te verbeteren; verzoekt de Commissie, indien noodzakelijk en uiterlijk tegen begin 2013, de bestaande regulering te herzien om deze in overeenstemming te brengen met het nieuwe BCBS-securitisatiekader dat momenteel wordt besproken; stelt voor een limiet in te stellen op het aantal keren dat een financieel product kan worden gesecuritiseerd, en bijzondere eisen op te leggen aan aanbieders van securitisatie (bijv. initiators of begeleiders) om een gedeelte van de securitisatierisico's aan te houden, om er zo voor te zorgen dat het risico daadwerkelijk bij de aanbieder blijft berusten en niet wordt overgedragen aan de vermogensbeheerder, en maatregelen te nemen ter bevordering van transparantie; dringt met name aan op de invoering van een consistente methode voor de waardering van de onderliggende activa en voor de standaardisatie van securitisatieproducten in de respectieve wetgevingen en jurisdicties;

30. merkt op dat effectenpakketten via een repotransactie zijn "geheretrocedeerd" en daarbij in sommige gevallen hogere ratings hebben gekregen; benadrukt dat dergelijke transacties niet mogen worden gebruikt als een liquiditeitsreguleringsmaatregel (zie het verslag van de Commissie ECON over RKV IV);
31. erkent de belangrijke rol van geldmarktfondsen bij de kortetermijnfinanciering van financiële instellingen en op het gebied van risicodiversificatie; erkent de verschillende rol en structuur van de in de EU en in de VS gevestigde geldmarktfondsen; erkent dat op grond van de richtsnoeren uit 2010 van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) geldmarktfondsen aan strengere normen (kredietwaardigheid, looptijd van onderliggende effecten en betere informatie aan beleggers) onderworpen zijn; merkt echter op dat sommige geldmarktfondsen, in het bijzonder de fondsen die beleggers een stabiele intrinsieke waarde bieden, kwetsbaar zijn voor massale runs; benadrukt dan ook dat aanvullende maatregelen moeten worden genomen om de veerkracht van deze fondsen te versterken en het liquiditeitsrisico te dekken; staat achter de aanbevelingen voor de regulering en het beheer van de geldmarktfondsen in de verschillende jurisdicties opgenomen in het eindverslag van de IOSCO van oktober 2012; is van mening dat geldmarktfondsen die een stabiele intrinsieke waarde bieden moeten worden onderworpen aan maatregelen om de specifieke risico's die gepaard gaan met hun stabiele intrinsieke waarde te beperken en de kosten die uit deze risico's voortvloeien te internaliseren; is van mening dat toezichthouders, indien haalbaar, geldmarktfondsen verplicht moeten stellen een variabele intrinsieke waarde in te voeren en dat anders waarborgen moeten worden ingevoerd om de veerkracht van geldmarktfondsen met een stabiele intrinsieke waarde te versterken, evenals hun vermogen om aanzienlijke geldopvragingen te weerstaan; verzoekt de Commissie tegen het eerste halfjaar van 2013 een herziene versie van het icbe-kader voor te stellen, waarbij speciaal de nadruk moet liggen op de geldmarktfondsenproblematiek, om geldmarktfondsen te verplichten ofwel een variabele waarde van de activa met een dagelijkse waardering in te voeren ofwel, indien aan een constante waarde wordt vastgehouden, een beperkte bankvergunning aan te vragen en zich te onderwerpen aan kapitaalvereisten en andere prudentiële voorschriften; benadrukt dat toezichtsarbitrage tot een minimum moet worden beperkt;
32. verzoekt de Commissie zich, in het kader van de herziening van de icbe-regelgeving, nader te beraden over de eventuele invoering van specifieke liquiditeitsvoorschriften voor geldmarktfondsen, waarbij minimumeisen worden vastgesteld voor overnight, week- en maandliquiditeitsfaciliteiten [20%, 40%, 60%] en waarbij liquiditeitsprovisies in rekening

worden gebracht middels een mechanisme dat ook de verplichting inhoudt tot directe kennisgeving aan de bevoegde toezichthoudende autoriteit en de ESMA;

33. erkent de voordelen die indexfondsen (ETF's) bieden door kleine beleggers toegang te geven tot een breder aanbod van activa (in het bijzonder grondstoffen), maar benadrukt de risico's van ETF's in termen van complexiteit, tegenpartijrisico, liquiditeit van producten en mogelijke reguleringsarbitrage; waarschuwt voor de risico's die aan synthetische ETF's zijn verbonden als gevolg van hun toenemende ondoorzichtigheid en complexiteit, met name waar het synthetische ETF's betreft die worden verkocht aan particuliere beleggers; verzoekt de Commissie dan ook deze mogelijke structurele zwakheden te evalueren en aan te pakken in het kader van de lopende zesde herziening van de icbe-regelgeving, onder inaanmerkingneming van de verschillende categorieën cliënten (bijvoorbeeld particuliere, professionele en institutionele beleggers) en hun respectieve risicoprofielen;
34. verzoekt de Commissie uitgebreide effectbeoordelingen op te maken van de gevolgen van alle nieuwe wetgevingsvoorstellen met betrekking tot de financiering van de reële economie;
35. verzoekt zijn Voorzitter deze resolutie te doen toekomen aan de Raad, de Commissie en de Raad voor financiële stabiliteit.

## TOELICHTING

Sinds het begin van de financiële crisis in 2007 heeft de G20 een groot aantal regelgevende maatregelen genomen om het financiële stelsel veiliger en duurzamer te maken. Sindsdien zijn onder andere de kapitaalvereisten voor financiële instellingen aangescherpt, is begonnen met een sterkere regulering van kredietbeoordelaars en is er een nieuwe financiële toezichtsarchitectuur ontwikkeld. Ondanks of misschien vanwege deze nieuwe reguleringskaders wordt er nog altijd onvoldoende toezicht gehouden op een groot gedeelte van de kredietbemiddelingsactiviteiten en zijn deze activiteiten aan onvoldoende regels onderhevig. Zo vinden schaduwbankactiviteiten plaats via entiteiten of financiële contracten die een combinatie van bankachtige functies vervullen, maar buiten de regels vallen, aan een minder streng niveau van regulering onderworpen zijn of aan regels onderworpen zijn die op andere aspecten dan systeemrisico's gericht zijn, en geen toegang hebben tot de liquiditeitsfaciliteiten van centrale banken of openbare kredietwaarborgen. Entiteiten als vehikels voor bijzondere doeleinden (SPV's), "conduits", vehikels voor bijzondere beleggingen (SIV's), geldmarktfondsen (MMF's), indexfondsen (ETF's) en investeringsfondsen kunnen overeenkomstig het groenboek van de Europese Commissie wellicht als schaduwbankentiteiten worden beschouwd. Binnen de schaduwbankactiviteiten maakt de Commissie een onderscheid tussen repotransacties, het uitlenen van effecten en securitisatie.

De Raad voor financiële stabiliteit (FSB) heeft het voortouw genomen bij de verbetering van het toezicht op en de regulering van het schaduwbanksysteem als wereldwijd verschijnsel. Vijf verschillende werkstromen zijn opgericht, belast met de verschillende aspecten van schaduwbankieren. Het Bazels Comité voor het Banktoezicht (BCBS) gaat werkzaamheden verrichten betreffende de wijze waarop de interactie tussen banken en schaduwbankentiteiten verder kan worden gereguleerd; de International Organization of Securities Commissions (IOSCO) gaat regelgevende werkzaamheden verrichten om de systeemrisico's (inclusief de risico's op runs) van geldmarktfondsen te beperken; de IOSCO gaat met hulp van het BCBS een evaluatie uitvoeren van bestaande securitisatievereisten; een FSB-subgroep gaat de regulering van andere schaduwbankentiteiten onderzoeken en een andere FSB-subgroep gaat werkzaamheden verrichten op het gebied van het uitlenen van effecten en repo's. Na de publicatie van de eindresultaten van de verschillende werkstromen, zal de FSB een aantal aanbevelingen doen om het schaduwbanksysteem aan te pakken. In aanvulling op de door de FSB begonnen werkzaamheden heeft de Commissie eerder dit jaar een groenboek over schaduwbankieren gepresenteerd waarin zij zich richt op de mogelijke risico's van het schaduwbanksysteem in de EU en op de manier waarop deze door middel van regelgeving kunnen worden bestreden.

Het is duidelijk dat schaduwbankieren niet op zichzelf staat. Zo zijn de banken tijdens de crisis niet alleen hard geraakt door de algemene ontwrichting van de markt, maar ook door hun banden met het schaduwbanksysteem. Banken investeerden in gesecuritiseerde producten (net als beleggers herfinancierden zij deze producten door ze als onderpand te gebruiken in repotransacties) en verleenden via kredietwaarborgen steun aan vele schaduwbankentiteiten. Ondanks de mogelijke positieve effecten van securitisatie bleven de banken verbonden met de niet in de balans opgenomen entiteiten en leden zij de grootste verliezen. De financiële crisis is dan ook begonnen toen de markt zich realiseerde dat de securitisatie van leningen aan perverse stimulansen onderhevig was en tot normverslapping in het kredietwezen leidde (met bijvoorbeeld subprime-leningen tot gevolg). De gestructureerde investeringvehikels (SIV's),

"conduits" voor door activa gedekt commercieel papier (ABCP) en andere vehikels die de gesecuritiseerde producten hadden gekocht konden hun financiering niet doorrollen en moesten door hun sponsors, hoofdzakelijk banken, worden gered. Krediethedefonds, banken en andere instellingen die in gesecuritiseerde producten hadden geïnvesteerd, leden grote mark-to-market-verliezen. Deze hedgefondsen en banken financierden hun beleggingen in gesecuritiseerde producten eveneens door middel van repo's en gebruikten deze gesecuritiseerde producten als onderpand. Toen de waarde van de gesecuritiseerde producten, meer in het bijzonder de producten die subprime-leningen bevatten, instortte, verhoogden de repotegenpartijen de "haircuts" op onderpand (waardoor zij kredietnemers dwongen meer onderpand te bieden) of weigerden zij financiering door te rollen. Dit droeg bij aan het faillissement van kredietnemers (zoals Lehman) of dwong moederinstellingen tot massale steunverlening (zoals Bear Stearns aan zijn hedgefondsen).

Om deze reden moeten de verbanden tussen "traditionele banken" en niet in de balans opgenomen vehikels en activiteiten transparanter worden gemaakt en door middel van regelgeving worden aangepakt.

Ondanks deze mogelijk gevaarlijke verbanden is de rapporteur van mening dat bepaalde schaduwbankentiteiten en -activiteiten overeenkomstig de definitie van de FSB, gunstige effecten kunnen hebben voor de reguliere economie en groei kunnen veroorzaken, door bij te dragen aan een betere risicoscheiding buiten de traditionele bankensector. Een betere risicospreiding kan echter uitsluitend gunstig zijn voor de reguliere economie indien deze volledig transparant is niet tot een hoger systeemrisico leidt. Om deze reden moet er ten behoeve van securitisatie een duidelijke scheiding worden aangebracht tussen initiërende banken en SPV's (zgn. "special purpose vehicles"). Er moet een onderscheid worden gemaakt tussen de wenselijke en onwenselijke effecten van schaduwbankieren.

Zoals de Commissie in haar groenboek benadrukt zijn reeds verschillende maatregelen getroffen ter bestrijding van de door het schaduwbankieren veroorzaakte systeemrisico's. De markt heeft eveneens gereageerd en sinds het begin van de crisis zijn een aantal praktijken van het schaduwbankieren verdwenen. Gezien het vernieuwende karakter ervan kan schaduwbankieren leiden tot nieuwe ontwikkelingen die een bron van systeemrisico kunnen vormen, hetgeen moet worden bestreden. Om deze strijd doeltreffend aan te gaan moeten de noodzakelijke toezichtsinstrumenten worden ontworpen om een concreet zicht te krijgen op het gehele stelsel van kredietbemiddeling.

In de eerste plaats zijn voor een compleet overzicht over het schaduwbanklandschap meer en betrouwbare data en onderzoekscapaciteiten op korte termijn vereist. De rapporteur is van mening dat de ECB (samen met het ESRB) in dit verband een belangrijke rol moet spelen. Het initiatief voor een register met repodata kan de transparantie aanzienlijk verhogen. Om meer zicht te krijgen op de risico-overdrachten in de financiële sector en te bepalen wie wat van wie heeft gekocht en hoe de overgedragen risico's worden gedragen, moet bovendien de haalbaarheid van de oprichting van een openbare non-profitinstelling onverwijld door de Commissie worden onderzocht.

In de tweede plaats moeten door het in kaart brengen van de data de aspecten van het schaduwbanksysteem met gunstige effecten voor de reële economie aan het licht worden gebracht, evenals de problematische aspecten met het oog op systeemrisico en

reguleringsarbitrage, zoals excessieve looptijden, liquiditeitstransformaties, "leverage" en reguleringsarbitrage.

Wanneer deze systeemrisico's zijn geïdentificeerd moeten deze worden bestreden door middel van beter toezicht en betere regelgeving. De rapporteur is dan ook van mening dat onderstaande voorstellen tijdens de komende maanden serieus moeten/kunnen worden overwogen:

A. Overeenkomstig de Econ-lijn in het RKV IV-dossier, het onderwerpen van "SIV's" (gestructureerde investeringsvehikels en "conduits") aan kapitaalvereisten voor liquiditeitslijnen en het vaststellen van de hoge risicogrens van 25% van het eigen vermogen voor alle niet-gereguleerde entiteiten; verder moet serieus worden overwogen de RKV IV-vereisten uit te breiden tot buiten de banksector vallende entiteiten.

B. Om de bankbalansen betrouwbaarder te maken, wordt de Commissie verzocht tegen begin 2013 te onderzoeken hoe kan worden gewaarborgd dat entiteiten die in boekhoudkundig opzicht niet geconsolideerd zijn, ten behoeve van prudentiële consolidatie geconsolideerd worden.

C. De rapporteur verzoekt de Commissie eveneens een wetgevingsvoorstel in te dienen voor de scheiding van de retail- en de beleggingsactiviteiten van banken.

D. De markt voor het uitlenen van effecten en repo's speelt een belangrijke rol bij de financiering van financiële instellingen. Er is echter op korte termijn behoefte aan meer transparantie. Om deze reden moeten regelgevende instanties minimum waarderingscorrecties (zgn. "haircuts") of margeverplichtingen kunnen opleggen voor door zekerheden gedekte financieringsmarkten.

E. De techniek van securitisatie kan positieve effecten hebben bij risicospreiding. Er bestaat echter een sterke behoefte aan meer transparantie. De Commissie dient dan ook tegen begin 2013 een wetgevingsvoorstel in te dienen om het aantal keren dat een financieel product kan worden gesecuritiseerd te beperken. Verder moeten meer maatregelen worden getroffen voor de verdere normalisatie van securitisatieproducten en moeten strengere retentievereisten worden opgelegd.

F. Geldmarktfondsen speelden een belangrijke rol in de financiële crisis. De rapporteur erkent de verschillen tussen de in de EU en in de VS gevestigde geldmarktfondsen en verzoekt de Commissie begin 2013 een wetgevingsvoorstel in te dienen om geldmarktfondsen te verplichten een variabele waarde van de activa met een dagelijkse waardering in te voeren of, indien aan een constante waarde wordt vastgehouden, deze fondsen aan kapitaalvereisten te onderwerpen.

G. De rapporteur erkent het belang van indexfondsen als beleggingsinstrumenten. Deze fondsen brengen echter risico's met zich mee in termen van complexiteit, tegenpartijrisico, liquiditeit van producten en mogelijke reguleringsarbitrage. Een begin 2013 in te dienen wetgevingsvoorstel dient deze structurele zwakheden aan te pakken.

## UITSLAG VAN DE EINDSTEMMING IN DE COMMISSIE

<b>Datum goedkeuring</b>	22.10.2012
<b>Uitslag eindstemming</b>	+ :            39 - :            0 0 :            1
<b>Bij de eindstemming aanwezige leden</b>	Burkhard Balz, Elena Băsescu, Leonardo Domenici, Derk Jan Eppink, Diogo Feio, Markus Ferber, Elisa Ferreira, Ildikó Gáll-Pelcz, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Syed Kamall, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Philippe Lamberts, Hans-Peter Martin, Ivari Padar, Alfredo Pallone, Anni Podimata, Olle Schmidt, Edward Scicluna, Peter Simon, Peter Skinner, Theodor Dumitru Stolojan, Kay Swinburne, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Corien Wortmann-Kool, Pablo Zalba Bidegain
<b>Bij de eindstemming aanwezige vaste plaatsvervanger(s)</b>	Jean-Pierre Audy, Saïd El Khadraoui, Sari Essayah, Roberto Gualtieri, Danuta Maria Hübner, Sophia in 't Veld, Olle Ludvigsson, Thomas Mann, Sirpa Pietikäinen, Gianni Pittella, Nils Torvalds