REACTIE ASSOCIATION OF PROPRIETARY TRADERS OP DE CONSULTATIE REGELING TOT WIJZIGING VAN DE REGELING SPECIFIEKE BEPALINGEN IFR EN IFD

Artikel 3.2

APT verwelkomt het voorstel om gebruik te maken van een op voorhand goedgekeurde delta voor toezichtsdoeleinden voor de berekening van de potentiële toekomstige blootstelling (PFE) op grond van IFR (artikel 29). APT verwelkomt ook de mogelijkheid voor beleggingsondernemingen om een verzoek in te dienen om eigen passende deltamodellen te gebruiken om de PFE te berekenen.
Daarnaast wil APT graag een redactionele fout onder de aandacht brengen en de volgende uitbreiding van het toepassingsgebied van artikel 3.2 aanbevelen:

- **Redactionele fout:** de voorgestelde redactie van artikel 3.2 verwijst naar artikel 26 lid 9 van de IFR ("in artikel 26, negende lid, van de IFR"). Naar ons inzicht moet hier echter worden verwezen naar artikel 29, zesde lid van de IFR.
- **Uitbreiding van het toepassingsgebied**: een aantal beleggingsondernemingen zal K-NPR toepassen voor de berekening van hun Risk-to-Market. Daarbij kunnen de ondernemingen de 'standaardbenadering' voor marktrisico toepassen volgens de CRR-methodologie (IFR artikel 22(a)) voor het berekenen van het marktrisico. Volgens artikel 329, eerste lid, mag de delta van een optie/warrant ook worden berekend met behulp van een passend model, na toestemming van de bevoegde autoriteit. APT verzoekt DNB om het voorstel te verbreden en dit ook toe te passen op artikel 329, eerste lid, van de CRR voor beleggingsondernemingen.

Artikel 3.3

In dit artikel geeft DNB invulling aan de discretie die de betrokken bevoegde autoriteit op grond van artikel 8 lid 4 IFR heeft gekregen. Daarin wordt toegestaan dat EU-moederbeleggingsholdings voor hun niet-Europese dochterondernemingen - na toestemming van de betrokken bevoegde autoriteit - een lager bedrag aan eigen vermogen mogen aanhouden dan (de volledige boekwaarde van de dochterondernemingen zoals) vereist op grond van lid 3 van dat artikel, "*mits dat bedrag niet lager is dan de som van de eigenvermogens-vereisten die op individuele basis gelden voor hun dochterondernemingen".*

In de tweede alinea van artikel 8 lid 4 IFR, wordt vervolgens gesteld dat eigenvermogenvereisten zoals bedoeld in de eerste alinea voor niet-Europese dochterondernemingen, notionele eigenvermogenvereisten zijn "*die een voldoende niveau aan voorzichtigheid waarborgen om de risico's die van die dochterondernemingen uitgaan te dekken, als goedgekeurd door de betrokken bevoegde autoriteiten*". Op grond van deze alinea is het onzes inziens de rol van de nationale toezichthouder om te beoordelen of ten aanzien van niet-Europese dochterondernemingen een voldoende niveau van voorzichtigheid wordt gewaarborgd.

DNB stelt nu in haar concept-regeling goedkeuring te geven aan EU-moederbeleggingsholdings om voor niet-Europese dochterondernemingen een eigen vermogen aan te houden "*gelijk aan de eigenvermogenvereisten die op individuele basis zouden gelden als deze dochterondernemingen in de EU waren gevestigd en dus direct onder IFD/IFR zouden vallen"*. Daarmee gaat DNB voorbij aan een analyse

van de daadwerkelijke risico's die van die dochterondernemingen uitgaan en een beoordeling van een voldoende niveau van voorzichtigheid ten aanzien van die risico's. Zo eist DNB in feite dat de niet-Europese dochterondernemingen voor de berekening van het door een moederonderneming aan te houden vermogen voor in derde landen gevestigde dochterondernemingen ook IFR toepassen.

De APT is het hier fundamenteel mee oneens en is van mening dat DNB artikel 8 lid 4 IFR onjuist interpreteert. Wij hebben daarvoor de volgende (A) juridische, en (B) ondersteunende argumenten:

(A) Juridische argumenten

1. Artikel 8 lid 4 IFR is het equivalent van het oude artikel 15 CRR. Onder dat artikel hadden financiële moederholdings de mogelijkheid om de CRR eigenvermogenvereisten niet toe te passen op hun niet-Europese dochterondernemingen, maar in plaats daarvan als eigenvermogenvereisten aan te houden ofwel (1) de boekwaarde van de dochters, ofwel (2) de lokale notionele eigenvermogensvereisten zoals bepaald door de relevante toezichthouder in dat land, waarbij bovendien gold dat per dochteronderneming een keuze kon worden gemaakt tussen (1) of (2);

2. Het nieuwe artikel 8 lid 4 IFR is niet identiek geformuleerd aan het oude artikel 15 CRR en geeft meer ruimte voor interpretatie, maar als de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement hadden gewild dat ook op de niet-Europese dochterondernemingen de eigenvermogensbepalingen uit IFR *tout court* zouden worden toegepast dan was dit ook in artikel 8 lid 4 IFR in heldere bewoordingen vereist;

3. De Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement hebben met artikel 8 IFR een afwijking van artikel 7 IFR gecreëerd. Op grond van artikel 7 IFR moeten EU-moederbeleggingsholdings voor al hun dochterondernemingen, inclusief hun niet-EU dochterondernemingen, de eigenvermogensbepalingen uit IFR toepassen. Hiermee strookt niet dat bij toepassing van artikel 8 lid 4 IFR hetzelfde resultaat zou worden beoogd, namelijk dat ook in dat geval de eigenvermogensbepalingen uit IFR zouden moeten worden toegepast voor niet-EU dochterondernemingen. Als IFD/IFR de norm zou zijn, zou de Europese wetgever artikel 8 lid 3 en lid 4 IFR, die duidelijk uitzonderingen zijn op de basisvereiste van artikel 7 lid 1 IFR, niet hebben ingevoerd;

4. Een teleologische analyse van IFD/IFR brengt eveneens naar voren dat artikel 8 lid 3 en 8 lid 4 IFR uitzonderingen zijn op de standaard van art. 7 IFR. Teneinde specifieke risico's die opgeld doen bij beleggingsondernemingen te bepalen en te mitigeren zijn de K-factoren en FOR ingevoerd voor beleggingsondernemingen binnen de EU. Vervolgens zijn expliciet de uitzonderingen van artikel 8 lid 3 en lid 4 IFR geïntroduceerd. De wetgever heeft dus niet beoogd IFR onverkort op niet-EU dochterondernemingen van toepassing te verklaren. Dat is echter wel het gevolg van het voorliggende consultatiedocument.

5. In de eerste alinea van artikel 8 lid 4 IFR wordt bovendien gesproken van de eigenvermogenvereisten voor dochterondernemingen die "gelden voor" (in de Engelse tekst: "imposed on") die dochterondernemingen. Dat is een overduidelijke verwijzing naar de eisen voor het eigen vermogen zoals die gehanteerd worden door de relevante toezichthouder van die dochteronderneming en niet naar eisen die zouden gelden als de onderneming gevestigd zou zijn in de EU.

(B) Ondersteunende argumenten

1. Beleggingsondernemingen en EU-moederbeleggingsholdings die toestemming hebben gekregen om het groepskapitaalcriterium op grond van artikel 8 IFR toe te passen, zijn verplicht jaarlijks een ICLAAP uit te voeren (en te delen met DNB) waarin zij moeten vaststellen of de kapitaalseisen die volgen uit de eerste Pijler voldoende zijn, of dat zij wellicht nog additionele buffers moeten aanhouden. Als dus zou blijken dat de eigenvermogenvereisten die plaatselijke toezichthouders hebben opgelegd aan niet-Europese dochterondernemingen niet "*een voldoende niveau aan voorzichtigheid waarborgen om de risico's die van die dochterondernemingen uitgaan te dekken*" dan zijn Europese beleggingsondernemingen cq EU-moederbeleggingsholdings al verplicht om additionele buffers aan houden.

2. Wij kunnen ons voorstellen dat het voor DNB niet altijd eenvoudig is om vast te stellen of de plaatselijke eigenvermogenvereisten die "gelden voor" de niet-Europese dochterondernemingen van Nederlandse beleggingsondernemingen of EU-moederbeleggingsholdings onder haar toezicht "*een voldoende niveau aan voorzichtigheid waarborgen om de risico's die van die dochterondernemingen uitgaan te dekken*". Dit is immers een vereiste voor DNB om toestemming te geven voor een beroep op artikel 8 lid 4 IFR.

   In werkelijkheid zal het echter gaan om een zeer beperkt aantal jurisdicties waar niet-Europese dochterondernemingen van Nederlandse beleggingsondernemingen of EU-moederbeleggingsholdings onder toezicht staan. Veruit het grootste deel zal betrekking hebben op de Verenigde Staten en met nog enkele andere jurisdicties (zoals het VK, Hongkong, Zwitserland en Australië) wordt het overgrote deel bereikt. Dit zijn volwassen financiële markten die zich hebben bewezen met hun eigen prudente kapitaalvereisten. Bovendien zal ons inziens een groot internationaal advocatenkantoor een dergelijke vergelijkende analyse voor DNB kunnen uitvoeren.

   Tenslotte zijn wij van mening dat de uitvoerbaarheid voor een toezichthouder van een wettelijke regeling (waaraan de toezichthouder nota bene zelf heeft meegewerkt) nooit en te nimmer een argument kan zijn om onder toezicht staande instellingen een wettelijk recht te ontzeggen.

3. De leden van de APT handelen voor eigen rekening en risico en hebben er geen enkel belang bij om een onverantwoord laag niveau aan kapitaal aan te houden. Zij zijn echter wel gebaat bij proportionele eisen, die voorkomen dat zij voor hun niet-Europese dochterondernemingen zowel plaatselijke als Europese kapitaalseisen moeten hanteren. Dit creëert bovendien een unlevel playing field met investment firm groups waarvan de moederonderneming niet in de EU is gevestigd. Daarnaast geldt dat indien niet-Europese dochterondernemingen IFR kapitaalsberekeningen moeten (blijven) maken, dit nieuwe en substantiële operationele lasten met zich brengt. De APT leden zijn daarom graag bereid om DNB te ondersteunen bij een eventuele vergelijkende analyse van de prudentiële eisen in relevante derde landen.

15 april 2022