

III

(Vorbereidende handelingen)

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 8 maart 2017

inzake een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2014/59/EU wat betreft de rang van ongedekte schuldinstrumenten in de insolventierangorde

(CON/2017/6)

(2017/C 132/01)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 3 januari 2017 en 17 februari 2017 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) van respectievelijk de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement een verzoek om een advies inzake een voorstel voor een richtlijn tot wijziging van Richtlijn (EU) 2014/59/EU wat betreft de rang van ongedekte schuldinstrumenten in de insolventierangorde⁽¹⁾ (hierna het „richtlijnvoorstel“).

De ECB-adviesbevoegdheid is gebaseerd op artikel 127, lid 4, en artikel 282, lid 5, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, aangezien het richtlijnvoorstel bepalingen bevat betreffende de fundamentele taak van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB), namelijk aangaande het tenuitvoerleggen van het monetair beleid van de Unie uit hoofde van artikel 127, lid 2, eerste streepje, van het Verdrag, de ESCB-bijdrage tot een goede beleidsvoering ten aanzien van de stabiliteit van het financiële stelsel, als bepaald bij artikel 127, lid 5, van het Verdrag, en betreffende de taken die krachtens artikel 127, lid 6, van het Verdrag aan de ECB werden opgedragen betreffende het beleid op het gebied van het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen. Overeenkomstig de eerste zin van artikel 17.5 van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

1. Algemene opmerkingen

- 1.1. De ECB verwelkomt het richtlijnvoorstel dat wijzigingen bevat van Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad⁽²⁾ wat betreft de insolventierangorde van houders van door Uniekredietinstellingen en door bepaalde andere instellingen uitgegeven schuldinstrumenten, zulks als onderdeel van een bredere reeks van wetgevingsvoorstellen tot wijziging van het Unieregelgevingskader voor financiële diensten⁽³⁾. De wijzigingen van artikel 108 van Richtlijn 2014/59/EU beogen het tenuitvoerleggen van het in Richtlijn 2014/59/EU vastgelegde „bail-in-instrument” te versterken en de toepassing te bevorderen van het minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (MREL) en het toekomstige „total-loss-absorbing-capacity-vereiste”⁽⁴⁾ (totale verliesabsorptiecapaciteit, hierna TLAC) betreffende de verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen. Als dusdanig zijn de wijzigingen voor kredietinstellingen en bepaalde andere instellingen een extra mogelijkheid om te voldoen aan de toekomstige TLAC- en MREL-vereisten en hun afwikkelbaarheid te verbeteren, zonder hun respectieve financieringsstrategieën te beperken. Deze hervorming moet zo snel mogelijk worden vastgesteld om kredietinstellingen te ondersteunen bij hun voorbereidingen om te kunnen voldoen aan de nieuwe vereisten, met name indien die instellingen te maken hebben met een opbouwtekort van de noodzakelijke niveaus van verliesabsorberende passiva (indien achterstelling is vereist), en gezien de potentiële beperkte capaciteit van markten om snel grote volumes van nieuwe emissies te kunnen absorberen.

⁽¹⁾ COM(2016) 853 final.

⁽²⁾ Richtlijn 2014/59/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 190).

⁽³⁾ De ECB is geraadpleegd door de Raad inzake een bredere reeks van door de Commissie ingediende wetgevingsvoorstellen, en het ECB-Advies inzake die voorstellen kan nadere kanttekeningen bevatten aangaande het onderwerp van dit advies, met name aangaande de voorstellen voor „in aanmerking komende vreemdvermogensinstrumenten”.

⁽⁴⁾ Zie Financial Stability Board (FSB), „Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution: Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet”, 9 november 2015, beschikbaar op de FSB-website onder: www.fsb.org

- 1.2. De ECB deelt het Commissiestandpunt volledig dat geharmoniseerde regels in de interne markt betreffende de behandeling van bepaalde bankcrediteuren in geval van insolventie en afwikkeling noodzakelijk zijn om verschillen in nationale regels betreffende de verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van banken te verminderen, welke verschillen de concurrentie in de interne markt kunnen verstoren. De ECB merkt op dat harmonisatie ter zake met name belangrijk is om de financiële stabiliteit te waarborgen, alsook om een doeltreffende en efficiënte afwikkeling te ondersteunen, waaronder het tenuitvoerleggen van het „bail-in-instrument” krachtens Richtlijn 2014/59/EU in een grensoverschrijdende context, en om de onzekerheid voor emittenten en beleggers te verminderen.
- 1.3. De ECB herhaalt haar standpunt ⁽¹⁾ dat een gemeenschappelijk kader op Unieniveau betreffende de rangorde tussen schuldeisers, waaronder aangaande de achterstelling van schuldinstrumenten en andere gelijkaardige financiële instrumenten in geval van bankafwikkeling en/of insolventieprocedures, kan bijdragen aan de integratie van de markten voor financiële diensten binnen de Unie en de taken van de ECB met betrekking tot monetair beleid en toezicht binnen het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme kan faciliteren.
- 1.4. De ECB is van mening dat het richtlijnvoorstel slechts voorziet in gedeeltelijke harmonisatie en dat aanvullende hervormingen zouden kunnen bijdragen aan verdere harmonisatie in de rangorde tussen schuldvorderingen in geval van banksolventie. Met name zou een algemene deposantenbevoorrechtingsregel gefaseerd in Uniewetgeving verankerd kunnen worden. Dit zou de afwikkelbaarheid kunnen bevorderen door de rangorde tussen schuldeisers te verduidelijken en de toerekening van verliezen aan ongedekte bancaire schuldinstrumenten voor bepaalde operationele verplichtingen kunnen faciliteren, terwijl de bezorgdheid omtrent het beginsel „dat-geen-crediteur-slechter-af-mag-zijn” dan bij normale insolventieprocedures verminderd kan worden ⁽²⁾.

2. Specifieke opmerkingen

2.1. Nieuwe activacategorie van „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang

De ECB verwelkomt dat het richtlijnvoorstel voorstelt een nieuwe activacategorie van „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang in te voeren die in geval van insolventie een lagere rang hebben dan gewone ongedekte schuldinstrumenten van hogere rang. Deze lagere rang wordt vastgesteld binnen een wettelijk kader dat de contractueel geregelde achterstelling erkent die is opgenomen in de betrokken voorwaarden voor de uitgifte van dergelijke „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang.

- 2.1.1. Aangaande het vereiste dat de nieuwe activacategorie van „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang een oorspronkelijke looptijd van één jaar moet hebben, is de ECB van mening dat kredietinstellingen ⁽³⁾, en bepaalde andere instellingen, toegestaan moet worden „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang uit te geven met oorspronkelijke looptijden van langer of korter dan één jaar. Enerzijds zouden „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang met een oorspronkelijke looptijd of restlooptijd van minder dan één jaar niet in aanmerking komen gezien de MREL- of TLAC-vereisten, anderzijds kunnen die instrumenten nog steeds voor bail-in in aanmerking komen, wat de verliesabsorptiecapaciteit van de instelling verhoogt. De ECB merkt op dat uitgegeven „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang met oorspronkelijke looptijden van langer dan één jaar de gemiddelde looptijd van deze activacategorie positief zouden verhogen en aldus zouden bijdragen aan de verbeterde afwikkelbaarheid van instellingen.
- 2.1.2. Aangaande het vereiste dat de nieuwe activacategorie „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang geen elementen van derivaten mogen hebben, ware het nuttig nader te overwegen thans het concept „elementen van derivaten” verder toe te lichten, wellicht middels de ontwikkeling van technische reguleringsnormen.
- 2.1.3. De ECB begrijpt dat het voorgestelde kader voor de wettelijke erkenning van contractueel geregelde achterstelling krachtens de voorwaarden van „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang als een nieuwe activacategorie de lidstaten niet zou beletten een wettelijke achterstellingsregeling te handhaven ⁽⁴⁾. Het richtlijnvoorstel voorziet voor „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang in een lagere rang dan „gewone ongedekte vorderingen die voortvloeien uit schuldinstrumenten met de hoogste rang onder schuldinstrumenten in hun nationale op gewone insolventieprocedures toepasselijke recht”. Deze benadering is wellicht moeilijk toe te passen in lidstaten waar het nationale recht reeds voorziet in de wettelijke achterstelling van ongedekte schuldinstrumenten van

⁽¹⁾ Zie bijvoorbeeld de Adviezen CON/2016/28, CON/2016/7 en CON/2015/31. Alle ECB-adviezen zijn beschikbaar op de ECB-website onder: www.ecb.europa.eu

⁽²⁾ Zie paragraaf 3.1.2 van Advies CON/2016/28 en paragraaf 3.7.1 van Advies CON/2015/35.

⁽³⁾ Opgemerkt zij dat „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang ook door een dochteronderneming uitgegeven zouden kunnen worden in de vorm van interne MREL binnen het kader van een éénkanalige strategie, en die instrumenten zouden in een preafwikkelingsfase beschikbaar zijn voor verliesabsorptie, indien de dochteronderneming als de emitterende instelling niet in afwikkeling verkeert.

⁽⁴⁾ Aangaande de bespreking van nationale insolventiekaders die voorzien in wettelijke achterstelling van ongedekte schuldinstrumenten van hogere rang, gelieve de Adviezen CON/2016/28 en CON/2015/31 te raadplegen.

hogere rang⁽¹⁾, en waar die instrumenten thans onder de passiva van hogere rang de laagste rang werd toebe-deeld. Voor deze jurisdicties ware het nuttig dat het richtlijnvoorstel verduidelijkt dat „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang op gelijke voet gerangschikt worden met ongedekte schuldinstrumenten van hogere rang waarop reeds wettelijke achterstelling van toepassing is. Nadere differentiatie in de rangorde tussen schuld-vorderingen middels „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang met een verschillende (lagere) rang is wellicht niet noodzakelijk. In lidstaten waar wettelijke achterstelling reeds geldt, zouden kredietinstellingen de bestaande voorraad van schuldinstrumenten van hogere rang voor verliesabsorptie kunnen gebruiken zonder dat zij direct nieuwe „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang moeten uitgeven. Om harmonisatie te bevorderen van de manier waarop achterstelling van ongedekte schuldinstrumenten van hogere rang wordt vast-gesteld middels de rangorde tussen schuldvorderingen, en om de instelling van een gemeenschappelijke markt voor die schuldinstrumenten te bevorderen, ware het nuttig indien het richtlijnvoorstel zou bepalen dat aan het einde van de looptijd van bestaande schuldinstrumenten, waarop wettelijke achterstelling van toepassing is, nieuwe emissies van achter te stellen schuldinstrumenten van hogere rang afgestemd moeten worden, indien toe-passelijk (bijvoorbeeld geen elementen van derivaten), op de regeling die geldt voor „niet-preferente” schuldinstru-menten van hogere rang.

2.1.4. Verduidelijkt moet worden dat binnen het kader van de achterstellingsvereisten van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad⁽²⁾ en Richtlijn 2014/59/EU schuldinstrumenten van hogere rang waarop wettelijke of structurele achterstelling van toepassing is, in aanmerking zullen blijven komen, behou-dens de toepasselijke criteria voor „in aanmerking komende vreemdvermogensinstrumenten”, zulks naast de nieuwe activacategorie van „niet-preferente” schuldinstrumenten van hogere rang.

2.2. Overgangsregelingen

De ECB wijst erop dat duidelijkheid noodzakelijk is aangaande de voorgenomen overgangsregelingen die van toepas-sing zullen zijn op ongedekte schuldinstrumenten van hogere rang, maar nog uitstaan wanneer de nieuwe regeling in werking treedt, waaronder enige vereiste grandfatheringregelingen (zie paragraaf 2.1.3). Die duidelijkheid is door-slaggevend om gedurende de overgangperiode rechtszekerheid te waarborgen voor beleggers en emittenten. De ECB begrijpt dat vigerende nationale wetgeving van toepassing blijft op schuldinstrumenten die voor de toepassingsda-tum van het richtlijnvoorstel reeds uitstonden. Bovendien is de ECB van mening dat onzekerheid kan ontstaan aan-gaande het toepasselijke rechtskader voor nieuwe emissies in de periode tussen de toepassingsdatum van het richt-lijnvoorstel en de datum waarop de nieuwe regeling wordt geïmplementeerd in nationaal insolventierecht. Met name moet de in het richtlijnvoorstel bedoelde einddatum voor de toepassing van nationale wetgeving worden heroverwo-gen, aangezien die einddatum ver voor de voorgenomen toepassingsdatum van het richtlijnvoorstel ligt. Er moet genoegzaam rekening mee worden gehouden dat meer tijd nodig is voordat wijzigingen van nationaal insolventie-recht na de implementatie van het richtlijnvoorstel in werking treden.

2.3. Algemene deposantenbevoorrechtiging

2.3.1. De ECB acht het opportuun dat in de Unie een algemene deposantenbevoorrechtiging gefaseerd wordt inge-voerd⁽³⁾. Dat zou de voorstellen in het richtlijnvoorstel aanvullen. Normaliter hebben krachtens een regel van algemene deposantenbevoorrechtiging alle deposantenvorderingen een hogere rang dan de vorderingen van gewone ongedekte niet-preferente schuldeisers, terwijl in een gedifferentieerde deposantenbevoorrechtigingsregeling verze-kerde (of gegarandeerde) deposito's een hogere rang hebben dan in aanmerking komende deposito's, maar niet-verzekerde deposito's nog steeds een hogere rang hebben dan andere passiva van hogere rang⁽⁴⁾. Opgemerkt zij dat krachtens Richtlijn 2014/59/EU niet kan worden verhinderd dat lidstaten in nationaal recht regelingen inzake algemene deposantenbevoorrechtiging invoeren⁽⁵⁾, hetgeen een aantal lidstaten recentelijk ook heeft gedaan⁽⁶⁾.

⁽¹⁾ Binnen dit kader is wettelijke achterstelling de achterstelling van een ongedekt schuldinstrument, op basis van een op de emittent toe-passelijk wettelijk kader, op welk schuldinstrument niet eveneens achterstelling van toepassing is krachtens de voorwaarden van het schuldinstrument, d.w.z. contractuele achterstelling.

⁽²⁾ Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kre-dietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

⁽³⁾ Zie paragraaf 3.1.2 van Advies CON/2016/28 en paragraaf 3.7.1 van Advies CON/2015/35. Zie tevens het transcript van de vragen en antwoorden na de inleidende verklaring van de ECB-president tijdens de ECB-persconferentie van 4 april 2013, beschikbaar op de ECB-website onder www.ecb.europa.eu

⁽⁴⁾ Zie International Association of Deposit Insurers, „Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems”, november 2014, blz. 8. VS-wetgeving kent bijvoorbeeld sinds 1993 een algemene (nationale) deposantenbevoorrechtiging, terwijl in geval van de liquidatie van een gefailleerde verzekerde deposito-instelling een wettelijke bevoorrechtiging wordt verleend aan nationale depositoverplichtingen van de instellingen voor enige algemene verplichting van de instelling, of een passivum van hogere rang. Zie sectie 1821(d)(11)(A) en 1813(l)(5)(A) van titel 12, hoofdstuk 16, van de U.S.-Code.

⁽⁵⁾ Zie paragraaf 3.1.3 van Advies CON/2016/28.

⁽⁶⁾ Zie artikel 91 van de Italiaanse bankwet (Wetgevingsdecreet nr. 385 van 1 september 1993); artikel 207 van de Sloveense wet betref-fende de afwikkeling en liquidatie van banken (Publicatieblad nr. 44/2016), en artikel 145A van de Griekse bankwet (Wet 4261/2014).

- 2.3.2. De ECB wijst erop dat het toekennen van een voorrang in de rangorde voor alle deposito's naar verwachting de implementatie van het „bail-in-instrument” in geval van afwikkeling bevordert, omdat de afwikkelingsautoriteit een bail-in kan toepassen met andere ongedekte bancaire schuldinstrumenten van hogere rang voor deposito's, terwijl uit hoofde van het beginsel dat „geen crediteur slechter af mag zijn”, het risico van schadevergoedingsvorderingen wordt geminimaliseerd. De bail-in van die ongedekte bancaire schuldinstrumenten van hogere rang wordt geacht een lager besmettingsrisico te vormen dan operationele verplichtingen zoals deposito's. Een algemene deposantenbevoorrechtiging maakt derhalve de bail-in van ongedekte bancaire schuldinstrumenten van hogere rang wellicht doeltreffender en geloofwaardiger, waardoor de effectieve afwikkeling wordt ondersteund en er minder behoefte is een beroep te doen op het afwikkelingsfonds⁽¹⁾.
- 2.3.3. Afgezien van de verbeterde afwikkelbaarheid zou de gefaseerde invoering van een algemene deposantenbevoorrechtiging in de hele Unie nadere harmonisatie in de Unie bevorderen ten aanzien van de rangorde tussen schuldvorderingen in geval van bankinsolventie⁽²⁾.
- 2.3.4. De huidige regeling uit hoofde van Richtlijn 2014/59/EU vereist dat lidstaten ervoor zorg dragen dat in nationaal op normale insolventieprocedures toepasselijk recht een hogere voorrang in de rangorde onder ongedekte vorderingen wordt toegekend aan deposito's tot 100 000 EUR dekkingsniveau („gedekte deposito's”) die worden gegarandeerd door het depositogarantiestelsel (DGS)⁽³⁾. Een tweede voorrang in de rangorde wordt toegekend aan in aanmerking komende deposito's met een dekkingsniveau van hoger dan 100 000 EUR die natuurlijke personen of micro-, kleine of middelgrote ondernemingen aanhouden⁽⁴⁾. Grote zakelijke deposito's hebben een lagere rang, normaliter op gelijke voet gerangschikt met andere vorderingen van chirografaire schuldeisers van de kredietinstelling overeenkomstig het nationaal recht. De ECB begrijpt dat de rangorde van andere preferente vorderingen zoals belasting- en werknemersloolvorderingen wordt bepaald door toepasselijk nationaal recht. Een algemene deposantenbevoorrechtiging kan gefaseerd verwezenlijkt worden door in artikel 108 van Richtlijn 2014/59/EU een derde voorrang in de rangorde in te voeren voor andere deposito's zoals grote zakelijke deposito's, door kredietinstellingen ingebrachte deposito's, instellingen voor collectieve belegging, pensioenfondsen en dergelijke die een lagere rang zouden hebben dan de hogere voorrang in rangorde voor gedekte deposito's en de preferentie voor bepaalde in aanmerking komende deposito's, maar voor andere passiva van hogere rang⁽⁵⁾.

2.4. *Behandeling van tier 2-instrumenten*

Ondanks de door het richtlijnvoorstel nagestreefde verbetering kan de voortdurende fragmentatie tussen nationale insolventieregelingen uitdagingen blijven vormen. Zulks geldt met name ten aanzien van de behandeling van tier 2-instrumenten en andere achtergestelde verplichtingen in geval van insolventie en afwikkeling. Enerzijds differentiëren sommige nationale insolventieregelingen inzake de rang van tier 2-instrumenten en die van andere achtergestelde verplichtingen in insolventie, anderzijds worden tier 2-instrumenten op gelijke voet gerangschikt met andere typen achtergestelde verplichtingen. Dat kan de uitoefening van bail-in bevoegdheden zoals afschrijving en omzetting door de afwikkelingsautoriteiten krachtens Richtlijn 2014/59/EU compliceren, aangezien bail-in voor tier 2-instrumenten voor achtergestelde schuld moet plaatsvinden, indien die achtergestelde schuld geen aanvullend tier 1- of tier 2-kapitaal vormt⁽⁶⁾. Nadere harmonisatie ter zake moet worden nagestreefd, bijvoorbeeld door te vereisen dat nationale insolventieregelingen dusdanig afgestemd worden dat tier 2-instrumenten anders behandeld worden en een lagere rang hebben dan andere achtergestelde verplichtingen. Tevens verdient de rang van intragroepverplichtingen in de rangorde tussen schuldvorderingen in bankinsolventie nadere aandacht.

2.5. *Effect op de beleenbaarheid van schuldinstrumenten als onderpand voor krediettransacties van het Eurosysteem*

De ECB wijst op de mogelijke implicaties voor de beleenbaarheid van schuldinstrumenten van hogere rang als onderpand voor krediettransacties van het Eurosysteem indien deze schuldinstrumenten van hogere rang worden

⁽¹⁾ Zie paragraaf 3.1.2 van Advies CON/2016/28 en paragraaf 3.7.1 van Advies CON/2015/35.

⁽²⁾ Zie paragraaf 3.7.3 van Advies CON/2015/35.

⁽³⁾ Er zij op gewezen dat het DGS dezelfde voorrang in rangorde heeft indien het na terugbetaling van gedekte deposito's wordt gesubrogeerd in de rechten en verplichtingen van deposanten.

⁽⁴⁾ Dezelfde rang wordt tevens verleend aan deposito's die in aanmerking zouden komen voor dekking uit hoofde van het DGS, ware het niet dat die deposito's werden gestort door filialen van kredietinstellingen uit de Unie, welke filialen zijn gevestigd in een jurisdictie die geen Untielidstaat of lidstaat van de Europese Economische Ruimte is.

⁽⁵⁾ Bepaalde kleinere kredietinstellingen kunnen voornamelijk vertrouwen op grote deposito's (d.w.z. deposito's van meer dan 100 000 EUR niet afkomstig van natuurlijke personen, micro-, kleine of middelgrote ondernemingen) met een restlooptijd van minder dan één jaar om aan hun MREL-vereiste te voldoen, mits de afwikkelingsautoriteit geen achterstellingsvereiste heeft opgelegd. De ECB merkt op dat de Commissie voorstelt artikel 45, lid 4, onder f), van Richtlijn 2014/59/EU te wijzigen en een nieuw artikel 45 bis in Richtlijn 2014/59/EU op te nemen (dat verwijst naar de nieuwe artikelen 72 bis en 72 ter van Verordening (EU) nr. 575/2013), en deze voorgestelde wijzigingen zouden niet uitsluiten dat vertrouwd wordt op grote zakelijke deposito's met een restlooptijd van minstens één jaar teneinde op dezelfde manier te voldoen aan het MREL-vereiste als onder de vigerende regeling.

⁽⁶⁾ Zie artikel 48, lid 1, van Richtlijn 2014/59/EU.

achtergesteld ten aanzien van andere schuldinstrumenten van dezelfde emittent. Richtsnoer (EU) 2015/510 van de Europese Centrale Bank (ECB/2014/60) ⁽¹⁾ omvat een eenvormig kader dat in het Eurosysteem van toepassing is op activa die kunnen worden verstrekt als beleenbaar onderpand voor dergelijke transacties. Om als onderpand beleenbaar te zijn, moeten verhandelbare activa schuldbewijzen zijn die voldoen aan de in Richtsnoer (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) vastgelegde beleenbaarheidscriteria. Luidens artikel 64 van het richtsnoer „mogen beleenbare schuldbewijzen geen rechten op de hoofdsom en/of de interest genereren die zijn achtergesteld zijn ten opzichte van de rechten van houders van andere schuldbewijzen van dezelfde emittent” ⁽²⁾.

2.6. *Technische kanttekeningen en wijzigingsvoorstellen*

Door de ECB aanbevolen wijzigingen van het richtlijnvoorstel zijn middels specifieke formuleringsvoorstellen opgenomen in een apart technisch werkdocument met een toelichting. Het technische werkdocument is in de Engelse taal beschikbaar op de ECB-website.

Gedaan te Frankfurt am Main, 8 maart 2017.

De president van de ECB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Richtsnoer (EU) 2015/510 van de Europese Centrale Bank van 19 december 2014 betreffende de tenuitvoerlegging van het monetair-beleidskader van het Eurosysteem (ECB/2014/60) (PB L 91 van 2.4.2015, blz. 3).

⁽²⁾ Zie met name paragraaf 3.3 van Advies CON/2016/7.