



EUROPESE CENTRALE BANK

11 juni 2003

## OPENBARE RAADPLEGING

### MAATREGELEN TER VERBETERING VAN HET ONDERPANDSKADER VAN HET EUROSISTEEM

#### 1 INLEIDING

Het "Verdrag"<sup>1</sup> en de "Statuten"<sup>2</sup> vereisen dat het Eurosysteem handelt in overeenstemming met het beginsel van een open markteconomie met vrije mededinging. Verder bepaalt artikel 18.1 van de Statuten dat krediettransacties van het Eurosysteem moeten worden gedekt door toereikend onderpand. In het huidige onderpandskader worden beleenbare activa onderverdeeld in twee lijsten. De eerste lijst (het gros van de beleenbare activa) bestaat uit verhandelbare schuldbewijzen die voldoen aan voor het gehele eurogebied geldende beleenbaarheidscriteria. De tweede lijst bestaat uit een breder assortiment activa, variërend van verhandelbare schuldbewijzen tot effecten en bankleningen, die voldoen aan door nationale centrale banken (NCB's) vastgestelde nationale beleenbaarheidscriteria, overeenkomstig de door de ECB vastgestelde minimumcriteria. De activa op de tweede lijst zijn in de lijst van beleenbaar onderpand opgenomen vanwege hun belang voor nationale financiële stelsels bij de aanvang van de derde fase van de Economische en Monetaire Unie (EMU). Teneinde voor gelijke behandeling van tegenpartijen binnen het Eurosysteem te zorgen en segmentering van onderpand tussen landen onderling te voorkomen, garandeert het Eurosysteem tegenpartijen de mogelijkheid beleenbaar onderpand grensoverschrijdend in het gehele eurogebied te gebruiken.

In de afgelopen ruim vier jaar van Monetaire Unie is gebleken dat tegenpartijen de beschikking hadden over een grote hoeveelheid onderpand, bestaande uit een breed assortiment van activa om de krediettransacties binnen het Eurosysteem van onderpand te voorzien, zowel voor monetair-beleids- als betalingsdoeleinden.

Het Eurosysteem erkent echter dat de heterogeniteit van de activa die in de tweede lijsten van verschillende eurolanden zijn opgenomen, mogelijk geen gelijkwaardige uitgangspunten voor

---

<sup>1</sup> Het "Verdrag" waaraan wordt gerefereerd is het "Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap" (Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen (2002/C 325/01)).

<sup>2</sup> Hier wordt gerefereerd aan de "Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank", zijnde Protocol Nr. 18 van het Verdrag.

tegenpartijen kan garanderen en de doorzichtigheid van het onderpandskader enigszins zou kunnen verminderen. Het Eurosysteem onderzoekt thans of en hoe deze heterogeniteit zou kunnen worden verminderd, en onder welke omstandigheden de twee lijsten van activa zouden kunnen worden samengevoegd om zodoende tot één enkele lijst te komen. De Raad van Bestuur van de ECB hecht, alvorens het volgens haar juiste besluit te nemen, belang aan het verzamelen van de opvattingen van marktdeelnemers inzake mogelijke wijziging van het onderpandskader van het Eurosysteem.

De basisgedachte die aan de marktdeelnemers voor commentaar wordt voorgelegd is om geleidelijk over te stappen van een op twee lijsten gebaseerd onderpandskader naar een kader gebaseerd op één enkele lijst. De activa op de eerste lijst die reeds door het Eurosysteem als onderpand worden geaccepteerd, zouden onderdeel worden van deze enkele lijst.<sup>3</sup> In de onderstaande secties worden de hoofdcategorieën van de huidige beleenbare activa op de tweede lijst beoordeeld met het oog op hun mogelijke toevoeging aan de enkele lijst. Daarnaast wordt een nieuwe categorie activa genoemd, waarvan momenteel wordt bekeken of deze in de lijst kunnen worden opgenomen, namelijk in euro luidende schuldbewijzen uitgegeven door ingezetenen van G10-landen die niet tot de Europese Economische Ruimte (hierna EER) behoren. De tekst bevat een aantal vragen. De antwoorden op deze vragen zijn voor het Eurosysteem van belang bij het herzien van zijn beleid ten aanzien van het onderpandskader.

Naar verwachting zal het herzien van het onderpandsbeleid van het Eurosysteem een aanpassing vereisen van operationele systemen en procedures, zowel voor de centrale banken van het Eurosysteem als voor de tegenpartijen. Verder zal de mogelijke introductie van enkele categorieën activa in sommige landen aanpassing van de wetgeving vereisen. Om deze redenen zal een herziening van het onderpandskader, indien en wanneer daartoe besloten wordt, geleidelijk moeten plaatsvinden gedurende een aantal jaren.

- 1. Vinden tegenpartijen dat het nuttig zou zijn om over te stappen van een onderpandssysteem met twee lijsten naar één enkele onderpandslijst?**
- 2. Zou de enkele lijst meer onderpand dienen te omvatten dan de huidige eerste lijst? Zal de beschikbaarheid van onderpand in de toekomst naar de verwachting van tegenpartijen toenemen of afnemen? Hoe denken tegenpartijen over de mogelijkheid additionele categorieën van beleenbare activa ter beschikking te hebben?**

---

<sup>3</sup> Bijlage 1 (uittreksel uit de ECB-publicatie getiteld "Het gemeenschappelijke monetaire beleid van het eurogebied. Algemene documentatie met betrekking tot de monetaire-beleidsinstrumenten en -procedures van het Eurosysteem" – april 2002) geeft een gedetailleerde beschrijving van deze beleenbaarheidscriteria.

## 2 HOOFDCATEGORIEËN VAN ACTIVA THANS OPGENOMEN IN DE TWEEDE LIJST WAARVOOR TOEVOEGING AAN DE ENKELE LIJST ZOU KUNNEN WORDEN OVERWOGEN

### 2.1 Niet-verhandelbare activa (bankleningen)

Momenteel zijn niet-verhandelbare activa (waaronder bankleningen) beleenbaar in zes landen.<sup>4</sup> Het Eurosysteem overweegt of dergelijke niet-verhandelbare activa beleenbaar kunnen worden gemaakt in het gehele eurogebied.

De belangrijkste voordelen van het breder beleenbaar maken van niet-verhandelbare activa zijn dat bankleningen mogelijk de grootste toename van het aantal beleenbare activa opleveren voor tegenpartijen in het Eurosysteem, deze op grote schaal voorhanden zijn in het bankwezen, en dat tegenpartijen ze kunnen inzetten voor krediettransacties binnen het Eurosysteem tegen verhoudingsgewijs lage alternatieve kosten.

Het algemeen beleenbaar maken van niet-verhandelbare activa vereist echter dat, wanneer geen *rating* beschikbaar is, specifieke oplossingen worden onderzocht betreffende de kredietrisicobeoordeling van debiteuren van bankleningen; in het bijzonder dienen verschillende alternatieven te worden onderzocht, zoals het aanvaarden van de kredietwaardigheidsscore (of *rating*) op basis van een Internal Ratings Based (IRB) Approach<sup>5</sup>, of, ten aanzien van centrale banken, op basis van een *in-house* beoordeling of *outsourcen* van de kredietbeoordelingstaak. Verder zou het gebruik van niet-verhandelbare activa kunnen leiden tot substantiële additionele kosten, ten gevolge van de noodzaak tot het ontwikkelen en beheren van een infrastructuur ter verwerking ervan – in veel landen bestaat een dergelijke infrastructuur momenteel niet. Dergelijke kosten zouden alleen kunnen worden gerechtvaardigd indien tegenpartijen voldoende belangstelling tonen voor dit specifieke type onderpand. Ten slotte zou het beleenbaar maken van niet-verhandelbare activa in sommige landen aanpassing vereisen van de nationale wetgeving.

Om de beleenbaarheid van bankleningen mogelijk uit te breiden naar het gehele eurogebied, zou op sommige punten tot harmonisatie dienen te worden besloten, zoals op het punt van de minimumomvang van de activa die vereist is voor beleenbaarheid, het scala van looptijden van de activa, en de beleenbaarheidscategorieën van debiteuren. Daarnaast zou het mogelijke berekenen van een vergoeding ter compensatie van (althans ten minste een deel van) de kosten van het Eurosysteem voor het beoordelen van voor belening in aanmerking komende debiteuren, dienen te worden onderzocht.

### 3. Zouden tegenpartijen in het algemeen geïnteresseerd zijn in het gebruik van bankleningen als onderpand, met name in die landen waar ze thans niet beleenbaar zijn?

<sup>4</sup> Deze omvatten zuivere bankleningen in Spanje, Frankrijk, Duitsland en Oostenrijk, alsmede particuliere vorderingen in Nederland en promesses met hypothecaire zekerheid in Ierland.

<sup>5</sup> De IRB Approach wordt gedefinieerd in "Basel II: The New Basel Capital Accord" – de relevante documenten zijn beschikbaar op [www.bis.org](http://www.bis.org).

4. Zouden tegenpartijen die zijn gevestigd in die landen waar deze activa thans beleenbaar zijn, enig significant nadeel verwachten, nu of in de toekomst, indien deze activa zouden worden verwijderd van de lijst met beleenbare activa? Wat zou in uw opvatting een passende tijdsperiode zijn waarbinnen deze activa van de lijst zouden kunnen worden verwijderd?
5. Zouden tegenpartijen bereid zijn de kosten van het Eurosysteem, althans ten minste een deel daarvan, te compenseren door een vergoeding te betalen voor het beleenbaar stellen van bankleningen in het gehele Eurosysteem? Wat zou u een redelijke basis vinden voor een dergelijke vergoeding?
6. Beschikken tegenpartijen over IRB kredietbeoordelingssystemen, of zijn ze van plan deze in de nabije toekomst te implementeren, waarmee zij tevens bankleningen zouden kunnen beoordelen en rangschikken? Zouden ze bereid zijn gegevens uit te wisselen over hun interne score of *rating* met de centrale banken van het Eurosysteem? Zouden zij het gebruik van deze gegevens onderhevig willen maken aan beperkingen?
7. Wat zou een passende minimumomvang zijn voor individuele bankleningen om als onderpand te kunnen worden aangemerkt? Welke maximum/minimumlooptijden zouden vanuit het perspectief van de tegenpartijen moeten worden gekozen? Welke redenen zouden aan dergelijke voorkeuren ten grondslag moeten liggen?

## 2.2 Aandelen

Aandelen zijn in drie landen van het eurogebied beleenbaar als activa op de tweede lijst.<sup>6</sup> Uitbreiding van acceptatie van aandelen in het gehele eurogebied zou aan het soepel functioneren van clearinginstellingen van centrale tegenpartijen kunnen bijdragen en, in sommige landen van het eurogebied, aan een veiliger verrekening van aandelentransacties. Aandelen moeten voldoen aan zeer stringente beleenbaarheidscriteria, zoals het genoteerd staan/verhandeld worden op liquide, gereguleerde markten met gemakkelijk toegankelijke koersen. Om deze reden zijn thans uitsluitend de meest liquide en veiligste aandelen beleenbaar. In het licht van hun juridische karakter van eigendomsrecht in een onderneming, hebben aandelen juridische en operationele kenmerken die hun gebruik door het Eurosysteem ingewikkelder maken dan het geval is bij schuldbewijzen. Het accepteren van aandelen zou een relatief klein volume aan onderpand aan de huidige eerste lijst toevoegen. Afhankelijk van de gebruikte onderpandstechnieken, zouden sommige operationele aspecten (eigendomsrapportageregels, stemrechten, etc.) mogelijk ingewikkelder gemaakt worden dan bij andere activa het geval is. Verder kan worden verondersteld dat, indien de beleenbaarheid van aandelen wordt

---

<sup>6</sup> Ze zijn beleenbaar in Spanje, Nederland en Portugal.

gehandhaafd en veralgemeniseerd, sommige soorten achtergestelde schuldbewijzen eveneens beleenbaar zouden worden gemaakt.

8. **Zouden tegenpartijen in het algemeen geïnteresseerd zijn in het gebruik van aandelen als onderpand, met name in die landen waar ze thans niet beleenbaar zijn?**
9. **Zouden tegenpartijen die zijn gevestigd in die landen waar deze activa thans beleenbaar zijn, enig significant nadeel verwachten, nu of in de toekomst, indien deze activa zouden worden verwijderd van de lijst met beleenbare activa? Wat zou in uw opvatting een passende tijdsperiode zijn waarbinnen deze activa van de lijst zouden kunnen worden verwijderd?**

### 2.3 Overige verhandelbare activa op de tweede lijst

Wat betreft enkele additionele categorieën van verhandelbare activa die thans op de tweede lijst staan en niet in de voorgaande secties worden genoemd, wordt eveneens beoordeeld of ze voor beleenbaarheid in aanmerking komen op één enkele lijst. Dergelijke verhandelbare activa op de tweede lijst omvatten:

- a) activa die niet voldoen aan het op de activa op de eerste lijst toegepaste criterium van het zijn genoteerd op een gereguleerde markt zoals omschreven in de Richtlijn beleggingsdiensten, of het zijn genoteerd of worden verhandeld op bepaalde niet-gereguleerde, door de ECB aangewezen markten;<sup>7</sup>
- b) ongedekte schuldbewijzen uitgegeven door kredietinstellingen en die niet voldoen aan de stringere beleenbaarheidscriteria die op vergelijkbare titels op de eerste lijst worden toegepast;<sup>8</sup>
- c) verhandelbare activa op de tweede lijst die niet voldoen aan het thans op activa op de eerste lijst toegepaste criterium van het beoordeeld worden door internationale ratingbureaus.<sup>9</sup>

Sommige van deze activa zullen moeten voldoen aan specifieke beleenbaarheidscriteria.

---

<sup>7</sup> Dergelijke activa zijn in vrijwel alle landen van het eurogebied voorhanden: een lijst met alle nationale categorieën van activa valt buiten de reikwijdte van deze Raadpleging.

<sup>8</sup> Bijvoorbeeld, depositocertificaten (CD's) uitgegeven in Finland; CD's en obligaties uitgegeven in Nederland; obligaties uitgegeven in Italië.

<sup>9</sup> Bijvoorbeeld, wat *commercial paper* en obligaties uitgegeven door de publieke en particuliere sector in Duitsland, Spanje, Frankrijk en Oostenrijk.

- 10 Zouden tegenpartijen in het algemeen geïnteresseerd zijn in het gebruik van andere verhandelbare activa op de tweede lijst als onderpand?

### **3 NIEUWE ACTIVA VOOR DE ENKELE LIJST: BUITENLANDSE SCHULDBEWIJZEN**

Tot dusver accepteert het Eurosysteem op haar eerste lijst van activa schuldbewijzen: 1) luidende in euro; 2) uitgegeven in de EER door kredietnemers gevestigd in de EER; en 3) verrekend in het eurogebied. Het Eurosysteem onderzoekt de mogelijkheid van het uitbreiden van zijn onderpandskader met schuldbewijzen waarvan de emittenten zijn gevestigd in G10-landen die niet tot de EER behoren (d.w.z. Canada, Japan, de Verenigde Staten en Zwitserland). Het valutacriterium en de locatiecriteria zouden echter onveranderd blijven.

- 11 Zouden tegenpartijen in het algemeen geïnteresseerd zijn in het gebruik, als onderpand, van schuldbewijzen luidende in euro die zijn uitgegeven door emittenten gevestigd in G10-landen die niet tot de EER behoren, en die zijn gelocaliseerd in het eurogebied?

### **4 ENKELE AANVULLENDE VRAGEN VAN ALGEMENE AARD**

12. Welke rangschikking van prioriteit verbinden tegenpartijen aan de verschillende in de voorgaande secties beschreven categorieën van activa?
13. Wensen tegenpartijen enig ander activum te noemen waarvan de beleenbaarheid mogelijk relevant zou zijn voor hen?
14. Worden de bestaande procedures voor het verspreiden van informatie over de beleenbare activa toereikend geacht?

### **5 PROCEDURELE AANGELEGENHEDEN**

Alle mogelijk belanghebbende marktdeelnemers, in het bijzonder de tegenpartijen van het Eurosysteem, wordt gevraagd hun mening te geven over de ideeën en vragen die in deze openbare raadpleging worden gepresenteerd. Indien zij dit passender achten dan individueel te reageren, kunnen kredietinstellingen hun reacties coördineren via hun respectieve nationale en/of Europese verenigingen van banken. De individuele reacties zullen in de regel niet worden gepubliceerd. In plaats daarvan zal een

samenvatting van ontvangen reacties worden gepubliceerd, waarin geen bronnen zullen worden vermeld.

Reacties kunnen in het Engels of in de relevante officiële EU-taal worden toegezonden aan de ECB op het volgende adres:

*European Central Bank*

*Secretariat Division*

*Kaiserstrasse 29*

*D-60311 Frankfurt am Main*

*Germany*

*Fax: +49-69-1344 6170*

*Email: ecb.secretariat@ecb.int*

- of aan de respectieve nationale centrale bank van het Eurosysteem.

De sluitingsdatum voor bijdragen is: **15 september 2003**

## **Bibliografie**

Aanvullende informatie over het onderpandkader van het Eurosysteem kan worden gevonden in de volgende op de ECB-Website beschikbare publicaties:

*Europese Centrale Bank (2002): "Het gemeenschappelijke monetaire beleid van het eurogebied. Algemene documentatie met betrekking tot de monetaire-beleidsinstrumenten en –procedures van het Eurosysteem", april 2002*

*Europese Centrale Bank (2001): artikel in het Maandbericht over "Het onderpandkader van het Eurosysteem", april 2001*

*Europese Centrale Bank (2000): "Conferentie betreffende het operationele kader van het Eurosysteem", mei 2000*

ANNEX 1. UITTREKSEL UIT DE DOOR DE ECB IN APRIL 2002 UITGEGEVEN “HET GEMEENSCHAPPELIJKE MONETAIRE BELEID VAN HET EUROGEBIED. ALGEMENE DOCUMENTATIE MET BETREKKING TOT DE MONETAIRE-BELEIDSINSTRUMENTEN EN –PROCEDURES VAN HET EUROSISTEEM”

## 6.2 Op lijst 1 opgenomen activa

De ECB stelt vast welke activa op lijst 1 worden opgenomen, en houdt deze lijst bij. De lijst is openbaar.<sup>10</sup>

Door de ECB uitgegeven schuldbewijzen worden op lijst 1 opgenomen. Door de nationale centrale banken vóór de overgang van de respectieve lidstaat op de euro uitgegeven schuldbewijzen worden ook op lijst 1 opgenomen.

Voor de overige op lijst 1 opgenomen activa gelden de volgende criteria (zie ook Tabel 4):

- De activa dienen schuldbewijzen te zijn welke (a) een vooraf bepaalde hoofdsom hebben en waarvan (b) de coupon niet kan resulteren in een negatieve cashflow. Bovendien moet de coupon voldoen aan één van de volgende voorwaarden: (i) het is een nulcoupon; (ii) het is een coupon met vaste rente; of (iii) het is een coupon met een variabele rente die is gekoppeld aan een referentierente. Ook mag de coupon zijn gekoppeld aan de rating van de emittent. Hiernaast zijn ook inflatie-geïndexeerde obligaties beleenbaar. Deze condities moeten gelden totdat de schuld wordt afgelost.<sup>11</sup>
- De activa moeten voldoen aan hoge kwaliteitseisen. Bij de beoordeling van de kwaliteit van schuldbewijzen, houdt de ECB onder meer rekening met beschikbare beoordelingen van de kredietwaardigheid door commerciële bureaus, met garanties<sup>12</sup> van financieel solide

---

<sup>10</sup> Deze lijst, die wekelijks wordt geactualiseerd, is te vinden op de website van de ECB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>11</sup> Schuldbewijzen die rechten op de hoofdsom en/of rente verlenen welke achtergesteld zijn aan rechten van houders van andere schuldbewijzen van dezelfde emittent (dan wel, binnen een gestructureerde emissie, zijn achtergesteld aan andere tranches van dezelfde emissie) zijn van lijst 1 uitgesloten.

<sup>12</sup> Alleen voorwaardelijke en op eerste afroep invorderbare garanties worden geaccepteerd. De garanties dienen geldig te zijn krachtens het vigerende recht en afdwingbaar krachtens het recht van een land in het eurogebied.



garantieverleners<sup>13</sup> en met bepaalde institutionele criteria die een zeer hoge mate van bescherming van de houders waarborgen.<sup>14</sup>

- De activa dienen giraal overdraagbaar te zijn.
- De activa dienen te zijn gedeponeerd/geregistreerd (uitgegeven) in de Europese Economische Ruimte (EER) bij een centrale bank of bij een centrale effecten-bewaarinstantie (CEBI) die voldoet aan de minimumstandaard van de ECB. Voorts dienen zij te worden aangehouden (verevend) middels een rekening bij het Eurosysteem of bij een effecten-afwikkelingsysteem dat voldoet aan de ECB-normen (zodat volledige vestiging en eventueel te gelde maken ervan zijn onderworpen aan de wetgeving van een lidstaat van het eurogebied). Indien de CEBI waar het activum is uitgegeven en het effecten-afwikkelingsysteem waar het wordt aangehouden niet identiek zijn, dienen beide instellingen verbonden te zijn via een door de ECB goedgekeurde koppeling.<sup>15</sup>
- De activa moeten luiden in euro.<sup>16</sup>
- De activa moeten zijn geëmitteerd (of gegarandeerd) door in de EER gevestigde entiteiten.<sup>17</sup>
- De activa moeten genoteerd zijn op een gereguleerde markt zoals omschreven in de Richtlijn beleggingsdiensten,<sup>18</sup> of genoteerd of verhandeld op bepaalde niet-gereguleerde, door de ECB aangewezen markten.<sup>19</sup> Voorts kan door de ECB bij het beleenbaar verklaren van afzonderlijke schuldbewijzen de liquiditeit van de markt in aanmerking worden genomen.

Een tegenpartij mag geen schuldbewijzen aanbieden, ook al zijn deze opgenomen op lijst 1, wanneer deze zijn uitgegeven of gegarandeerd door die tegenpartij zelf of door enige andere

---

<sup>13</sup> Garantieverleners dienen gevestigd te zijn in de EER.

<sup>14</sup> Door kredietinstellingen uitgegeven schuldbewijzen die niet volledig voldoen aan de in artikel 22, lid 4, van de icbe-Richtlijn (Richtlijn 88/220/EEG ter wijziging van Richtlijn 85/611/EEG) gestelde criteria worden slechts op lijst 1 opgenomen als aan iedere emissie als zodanig een kredietwaardigheidsbeoordeling (van een commerciële kredietbeoordelaar) is toegekend die, naar het oordeel van het ESCB, aangeeft dat het schuldbewijs aan hoge kredietwaardigheidsnormen voldoet. De beleenbaarheid van schuldbewijzen uitgegeven in het kader van een emissieprogramma wordt beoordeeld op basis van individuele ratings voor elke afzonderlijke uitgifte binnen dat programma.

<sup>15</sup> De beschrijving van de standaards voor het gebruik van toegelaten effecten-afwikkelingsystemen in het eurogebied en een courante lijst van goedgekeurde koppelingen tussen deze systemen is te vinden op de internetsite van de ECB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>16</sup> Als zodanig of in de nationale uitdrukkingen van de euro.

<sup>17</sup> Het vereiste dat de emitterende entiteit in de EER moet zijn gevestigd geldt niet voor internationale en supranationale instellingen.

<sup>18</sup> Richtlijn van de Raad 93/22/EEG van 10 mei 1993 inzake beleggingsdiensten, PB L 141 van 11 juni 1993.

<sup>19</sup> Door kredietinstellingen uitgegeven schuldbewijzen die niet volledig voldoen aan de in artikel 22, lid 4, van de icbe-Richtlijn (Richtlijn 88/220/EEG ter wijziging van Richtlijn 85/611/EEG) gestelde criteria worden slechts op lijst 1 opgenomen als zij zijn genoteerd op een gereguleerde markt zoals gedefinieerd in de Richtlijn beleggingsdiensten (Richtlijn 93/22/EEG) en voldoen aan de in de Prospectusrichtlijn (Richtlijn 89/298/EEG) gestelde eisen.

entiteit waarmee de tegenpartij nauwe banden onderhoudt,<sup>20</sup> zoals gedefinieerd in Richtlijn 2000/12/EG betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen.<sup>21, 22</sup>

Nationale centrale banken kunnen desondanks besluiten de volgende, op lijst 1 opgenomen instrumenten niet als beleenbare activa te aanvaarden:

- schuldbewijzen die vervallen vóór de vervaldatum van de monetaire-beleidstransactie waarbij zij als beleenbare activa gelden;<sup>23</sup> en
- schuldbewijzen met een inkomensstroom (b.v. een couponbetaling) in de periode tot de vervaldatum van de monetaire-beleidstransactie waarbij zij als beleenbare activa worden gebruikt.

Alle op lijst 1 opgenomen instrumenten kunnen grensoverschrijdend worden benut, wat inhoudt dat een tegenpartij krediet kan verkrijgen bij de nationale centrale bank van het land van vestiging door gebruik te maken van op lijst 1 opgenomen activa die zich in een andere lidstaat bevinden (zie paragraaf 6.6).

---

<sup>20</sup> Een tegenpartij die gebruikmaakt van activa welke, op grond van identiteit tussen tegenpartij en uitgever/garantievrerlener, of omdat er sprake is van nauwe banden, niet of niet langer mogen worden gebruikt als onderpand op een uitstaand krediet, is verplicht de betrokken nationale centrale bank hiervan onverwijld in kennis te stellen. Aan deze activa zal op de eerstvolgende waarderingsdatum de waarde nihil worden toegekend waarbij eventueel een margestorting zal worden gevraagd. (Zie Bijlage 6).

<sup>21</sup> Richtlijn 2000/12/EG PB L 126 van 26 mei 2000, Artikel 1, lid 26 luidt als volgt:

“nauwe banden: een situatie waarbij twee of meer natuurlijke of rechtspersonen verbonden zijn door:

- (a) een deelneming, d.w.z. het rechtstreeks of door middel van een zeggenschapsband in bezit hebben van ten minste 20% van de stemrechten of het kapitaal van een onderneming, of
- (b) een zeggenschapsband, d.w.z. de band die bestaat tussen een moederonderneming en een dochteronderneming, in alle gevallen zoals bedoeld in artikel 1, leden 1 en 2, van Richtlijn 83/349/EEG, of een band van dezelfde aard tussen een natuurlijke of een rechtspersoon en een onderneming; elke dochteronderneming van een dochteronderneming wordt ook beschouwd als een dochteronderneming van de moederonderneming die aan het hoofd van deze ondernemingen staat. Als een nauwe band tussen twee of meer natuurlijke of rechtspersonen wordt tevens beschouwd een situatie waarin deze personen via een zeggenschapsband duurzaam verbonden zijn met een zelfde persoon.”

<sup>22</sup> Deze bepaling is niet van toepassing op (i) nauwe banden tussen de tegenpartij en de overheden van landen van de EER; (ii) handelswissels waarvoor behalve de tegenpartij nog ten minste één andere entiteit (banken uitgezonderd) aansprakelijk is; (iii) schuldbewijzen die volledig voldoen aan de in artikel 22, lid 4, van de icbe-Richtlijn (Richtlijn 85/611/EEG zoals gewijzigd bij Richtlijn 88/220/EEG) vastgelegde criteria; en (iv) gevallen waarin schuldbewijzen de bescherming genieten van bijzondere juridische waarborgen, te vergelijken met de genoemde onder (iii).

<sup>23</sup> Als de nationale centrale banken het gebruik zouden toestaan van activa met een looptijd korter dan die van de monetaire-beleidstransacties waarbij ze als beleenbare activa worden benut, zouden tegenpartijen dergelijke activa op of vóór de vervaldatum moeten vervangen.

Op lijst 1 opgenomen activa kunnen worden gebruikt voor alle monetaire-beleidstransacties die zijn gebaseerd op beleenbare activa, d.w.z. transacties met wederinkoop en rechtstreekse aan- of verkopen van waardepapieren op de open markt en de marginale beleningsfaciliteit.

Tabel 4. Activa die gebruikt kunnen worden voor de monetaire-beleidstransacties van het Eurosysteem

| Criteria                                   | Lijst 1  | Lijst 2  |
|--|--|--|
| <b>Soort activa</b>                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ECB schuldbewijzen</li> <li>• Andere verhandelbare schuldbewijzen<sup>1), 2)</sup></li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Verhandelbare schuldbewijzen<sup>1)</sup></li> <li>• Niet-verhandelbare schuldbewijzen<sup>1)</sup></li> <li>• Op een geregistreerde markt verhandelbare aandelen</li> </ul>  |
| <b>Verrekening</b>                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Activa moeten centraal giraal zijn gedeponeerd bij nationale centrale banken of een effecten-afwikkelingsysteem dat aan eisen ECB voldoet</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Activa moeten geredelijk toegankelijk zijn voor nationale centrale bank die activa op lijst heeft opgenomen</li> </ul>  |
| <b>Emittent</b>                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Centrale banken</li> <li>• Publieke sector</li> <li>• Private sector<sup>3)</sup></li> <li>• Internationale en supranationale instellingen</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Publieke sector</li> <li>• Private sector<sup>4)</sup></li> </ul>   |
| <b>Kredietwaardigheid</b>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• De kwaliteit van het activum dient door de ECB te worden beoordeeld als hoog (bijv. dankzij een garantie van een garantieverlener in de EER die door de ECB als financieel solide wordt beschouwd)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• De kwaliteit van het activum dient als hoog te worden beoordeeld door de centrale bank die het op lijst 2 heeft opgenomen (bijv. dankzij een garantie van een garantieverlener in de EER die door deze centrale bank als solide wordt beschouwd)</li> </ul> |
| <b>Locatie emittent (garantieverlener)</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• EER<sup>5)</sup></li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eurogebied</li> </ul>   |
| <b>Locatie activa</b>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Plaats van uitgifte: EER</li> <li>• Plaats van verevening: eurogebied<sup>6)</sup></li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eurogebied<sup>6)</sup></li> </ul>  |
| <b>Valutadenominatie</b>                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro<sup>7)</sup></li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Euro<sup>7)</sup></li> </ul>  |
| <i>PM:</i><br><b>Grensover-</b>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ja</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ja</li> </ul>   |

|                           |  |  |
|---------------------------|--|--|
| <b>schrijdend gebruik</b> |  |  |
|---------------------------|--|--|

- 1) De schuldbewijzen dienen (a) een vooraf bepaalde hoofdsom te vertegenwoordigen en (b) een coupon te hebben die niet kan resulteren in een negatieve cashflow. Bovendien moet de coupon voldoen aan één van de volgende voorwaarden: (i) het is een nulcoupon; (ii) het is een coupon met vaste waarde; of (iii) het is een coupon met een variabele waarde die is gekoppeld aan een referentierente. Ook mag de coupon zijn gekoppeld aan de rating van de emittent. Hiernaast zijn ook inflatie-geïndexeerde obligaties beleenbaar. Deze condities moeten gelden totdat de schuldverplichting wordt ingelost..
- 2) Schuldbewijzen die rechten op de hoofdsom en/of rente verlenen welke achtergesteld zijn aan rechten van houders van andere schuldbewijzen van dezelfde emittent (dan wel, binnen een gestructureerde emissie, zijn achtergesteld aan andere tranches van dezelfde emissie) zijn van lijst 1 uitgesloten.
- 3) Door kredietinstellingen uitgegeven schuldbewijzen die niet volledig voldoen aan de in artikel 22, lid 4, van de icbe-Richtlijn (Richtlijn 88/220/EEG ter wijziging van Richtlijn 85/611/EEG) gestelde criteria worden slechts op lijst 1 opgenomen als aan de volgende drie voorwaarden wordt voldaan. Ten eerste moet aan elke emissie een "rating" (van een kredietbeoordelingsinstantie) zijn toegekend, die naar de mening van het Eurosysteem aangeeft dat het schuldbewijs aan hoge kredietnormen voldoet. De beleenbaarheid van schuldbewijzen uitgegeven in het kader van een emissieprogramma wordt beoordeeld op basis van individuele ratings voor elke afzonderlijke uitgifte binnen dat programma. Ten tweede moet het schuldbewijs op een gereguleerde markt zoals gedefinieerd in de Richtlijn beleggingsdiensten (Richtlijn 93/22/EEG) zijn genoteerd. Ten derde moet het schuldbewijs voldoen aan de in de Prospectusrichtlijn (Richtlijn 89/298/EEG) gestelde eisen.
- 4) Door kredietinstellingen uitgegeven aandelen en door kredietinstellingen uitgegeven schuldbewijzen die niet volledig voldoen aan de in artikel 22, lid 4, van de icbe-Richtlijn gestelde criteria komen doorgaans niet in aanmerking voor opneming op lijst 2. De ECB kan nationale centrale banken echter machtigen dergelijke activa onder bepaalde voorwaarden en beperkingen op hun lijst 2 op te nemen.
- 5) Het vereiste dat de uitgevende entiteit in de EER moet zijn gevestigd is niet van toepassing op internationale en supranationale instellingen.
- 6) Zodat volledige vestiging en/of het te gelde maken zijn onderworpen aan het recht van een lidstaat van het eurogebied.
- 7) Als zodanig of in de nationale uitdrukkingen van de euro.