

Proportioneel en effectief toezicht

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM



Inhoud

Samenvatting

Inleiding

1 Proportionaliteit in regelgeving en toezicht

1.1 Inleiding

1.2 Nalevingskosten voor kleine en grote instellingen

1.3 Bestaande voorbeelden van proportionaliteit

1.4 Beoordelingskader voor proportionaliteitsvoorstellen

1.5 Aanbeveling en voorgestelde acties

2 Percepties van de effecten van regelgeving en toezicht

2.1 Inleiding

2.2 Het meten van de baten en lasten van regelgeving

2.3 Invloed van regelgeving op aandacht in de bestuurskamer

2.4 Gepercipieerde baten en lasten van regelgeving, rapportage en toezicht

2.5 Aanbeveling en voorgestelde acties

3 Homogeniteit en risico's nemen: de rol van regelgeving

3.1 Inleiding

3.2 Indicaties van toenemende homogeniteit in de bankensector

3.3 De kapitalisatie van banken volgens de regelgeving en volgens de markt

3.4 Het effect van de waardering van verplichtingen op het gedrag van verzekeraars

3.5 Indicaties van een grotere risicobereidheid bij pensioenfondsen

3.6 Aanbeveling en voorgestelde acties

Literatuur



Samenvatting



Samenvatting

De afgelopen tien jaar zijn financiële regelgeving en toezicht aangescherpt en toegenomen.

En niet zonder reden: voor de crisis was de regelgeving niet streng genoeg, waren wettelijk voorgeschreven rapportages onvoldoende gedetailleerd, kapitaalseisen te laag en liquiditeitseisen schaars. Verder ontbrak het ook aan robuuste resolutiemechanismen. In sommige gevallen droeg de regelgeving zelfs bij aan de crisis. De afgelopen tien jaar is het aantal regels toegenomen en kennen ze een groter bereik, is de rapportage gedetailleerder geworden, zijn de eisen aan en de kwaliteit van het kapitaal toegenomen, zijn er liquiditeitseisen ingevoerd en resolutiemechanismen opgezet. Na de crisis waren hervormingen nodig om de instellingen afzonderlijk weerbaarder te maken, de financiële stabiliteit te herstellen en het vertrouwen in het financiële stelsel te herwinnen. Met name het risicoabsorberend vermogen van financiële instellingen is fors opgevoerd. Bovendien zijn het risicobewustzijn en de transparantie verbeterd. Naast deze bedoelde effecten passen instellingen zich mogelijk ook op andere manieren aan nieuwe regelgeving aan en deze zijn niet altijd eenvoudig te voorspellen.

Tien jaar na het uitbreken van de crisis is een goed moment om na te gaan of de sinds de crisis ingevoerde regelgeving ook onbedoelde effecten heeft.

De hervormingen in de regelgeving zijn inmiddels grotendeels ingevoerd of worden geleidelijk ingefaseerd. Onbedoelde effecten kunnen tot nieuwe kwetsbaarheden leiden, die tijdig dienen te worden onderkend. Het is dan ook van belang dat wordt nagegaan of de invoering van nieuwe regelgeving effecten heeft gehad die ten tijde van de invoering niet voorzien waren, met name wanneer dergelijke effecten de risico's voor financiële instellingen, de sector of het stelsel als geheel vergroten. Hiertoe zijn drie mogelijke punten van zorg geselecteerd, te weten proportionaliteit van regelgeving en toezicht, de invloed van regelgeving op de bestuursaandacht voor strategie en risicobeheersing, en de invloed van regelgeving op de risico's die instellingen nemen. Allereerst is het van belang om te beoordelen of de toegenomen regelgeving voldoende proportioneel blijft ten aanzien van de omvang, complexiteit en risico's van financiële instellingen. Ten tweede moet worden nagegaan of

instellingen ook onder druk van toegenomen vereisten vanuit regelgeving nog voldoende aandacht aan hun strategie en risicobeheersing besteden. Ten derde is het zaak om de invloed van regelgeving op de risico's die instellingen nemen te beoordelen. Wanneer financiële instellingen op soortgelijke wijze op bepaalde regels reageren door vergelijkbare risico's te nemen, kan de homogeniteit onder financiële instellingen toenemen en daarmee tot nieuwe prudentiële risico's voor het financiële stelsel als geheel leiden.

Dit rapport draagt bij aan de tijdige vaststelling van onbedoelde effecten van nieuwe regelgeving en stelt concrete beleidsmaatregelen voor om die te verminderen.

Het blijkt terug om onbedoelde effecten van sinds de crisis ingevoerde regels te beoordelen. Tegelijkertijd blijkt het vooruit met het oog op verbeterde nieuwe regelgeving en effectiever ingericht toezicht. Het oogmerk is niet om te komen tot een vermindering of versoepeling van regelgeving en toezicht, maar om verbeteringen voor te stellen door meer proportionaliteit en effectievere risicoreductie.

Samenvatting

In dit rapport wordt een drietal onderzoeksvragen beantwoord:



1. Zijn de regelgeving en het toezicht voldoende proportioneel ten aanzien van verschillen in omvang, complexiteit en risico's?



2. Wordt er onder de druk van nalegingsvereisten in de bestuurskamer nog voldoende aandacht aan risicobeheersing en strategie besteed?



3. Leidt strengere regelgeving tot homogenere bedrijfsmodellen van instellingen en tot grotere systeemrisico's?

Belangrijkste bevindingen

Met betrekking tot deze onderzoeksvragen zijn de belangrijkste bevindingen als volgt:



Ten eerste is er ruimte voor verbetering van de proportionaliteit van regelgeving en toezicht.

Regelgeving en toezicht dienen te zijn afgestemd op de omvang, de complexiteit en, bovenal, de risico's van financiële instellingen. Vaak betekent een proportionele aanpak eenvoudigere regels voor kleine en minder complexe instellingen, maar het kan ook gaan om extra regelgeving voor grote en complexere instellingen, die een groter risico voor de financiële stabiliteit vormen. Dankzij proportionaliteit kan naleving door kleine en minder complexe of minder risicovolle instellingen worden vereenvoudigd. Ook instellingen met een specifiek bedrijfsmodel zoals fintechbedrijven kunnen baat hebben bij een proportionele aanpak als regelgeving en toezicht op de risico's van hun bedrijfsmodel zijn afgestemd. Proportionaliteit draagt daarmee bij aan meer verscheidenheid en minder concentratie binnen sectoren via een evenwichtiger regeldruk voor kleinere, minder complexe of specialistische instellingen. In het

bankwezen draagt een grotere verscheidenheid bij aan minder concentratie en daarmee aan verlaging van het systeemrisico. De Nederlandse bankensector is zeer geconcentreerd en wordt gedomineerd door enkele grote banken, die een breed scala aan activiteiten ondernemen. In het verzekeringswezen zorgt verscheidenheid in de bedrijfsmodellen voor een heterogene benadering van risicoselectie en -reductie, aangezien kleine lokale verzekeraars dicht bij hun klanten staan. In de pensioensector levert verscheidenheid een bijdrage aan minder homogeniteit van beleggingsstrategieën. Ook voor de toezichthouder is proportionaliteit van belang, aangezien schaarse toezichtscapaciteit effectief voor de instellingen dient te worden ingezet. In bestaande regelgeving en toezicht wordt ook nu al proportionaliteit toegepast. Een goed voorbeeld is het Solvency Basic-regime voor kleine, minder complexe verzekeraars. Toezichtintensiteit is een ander goed voorbeeld. Deze is voor grote en systeemrelevante instellingen veel hoger. Niettemin is er ruimte om verdere verbeteringen in de proportionaliteit aan te brengen. Dit rapport doet voorstellen ter verbetering van de proportionaliteit ten opzichte van banken, verzekeraars en pensioenfondsen.



Ten tweede krijgen risicobeheersing en strategie volgens banken, verzekeraars en pensioenfondsen voldoende aandacht.

Daarbij geven de meeste instellingen aan dat de toegenomen vereisten vanuit regelgeving juist tot meer – in plaats van minder – aandacht voor risicobeheersing en strategie leiden. Tegelijkertijd wordt de druk van regelgeving en toezicht wel als hoog ervaren. De meest genoemde oorzaken hiervan zijn de complexiteit en de gedetailleerdheid van de regelgeving, inconsistenties tussen verschillende regelgevingskaders, en de van instellingen gevergdde inspanning in verband met ad-hoc informatie-uitvragen en on-site onderzoeken. Voordelen van regelgeving worden eveneens door de financiële sector benoemd. Geregelde interactie met de toezichthouder en verbeteringen in de gegevenskwaliteit worden als grootste voordelen genoemd. Het toezicht zou beter kunnen door na onderzoeken sneller en meer op de instelling toegesneden terugkoppeling te geven en meer ruimte voor dialoog met de toezichthouder te scheppen.



Ten derde zorgen hogere kapitaalseisen en strengere regels weliswaar voor veiligere afzonderlijke instellingen, maar zijn er ook aanwijzingen voor een toegenomen homogeniteit.

Met veiligere afzonderlijke instellingen wordt de sector als geheel niet automatisch minder risicovol. Banken worden door de markt als homogener beschouwd: de aandelenrendementen zijn in de afgelopen tijd aanzienlijk meer gecorreleerd. Dit kan erop wijzen dat banken in toenemende mate aan gelijksoortige risico's blootstaan en op vergelijkbare wijze op nieuwe informatie reageren. Homogene financiële instellingen vormen een onzekere factor voor de financiële stabiliteit. Er zijn diverse mogelijke verklaringen voor de waargenomen indicaties van een grotere homogeniteit. Regelgeving kan een factor van belang zijn, doordat soortgelijke beperkingen worden opgelegd aan activiteiten, balansen en risicobeheersing. De regelgeving voor banken is geleidelijk gedetailleerder, complexer en bindender geworden en kan daarmee een homogener bankenlandschap in de hand hebben gewerkt. Ook in de verzekeringssector en de pensioensector zijn er

aanwijzingen voor meer homogeniteit. Verzekeraars voeren een beleggingsbeleid en een afdekkingsbeleid dat door waarderingsgrondslagen in de regelgeving wordt beïnvloed. Samen leiden deze tot meer homogeniteit. De meeste pensioenfondsen hebben sinds de invoering van nieuwe regelgeving hun blootstelling aan renterisico's opgevoerd, wat eveneens op homogeniteit duidt.

Aanbevelingen

Wij hebben getracht om mogelijke onbedoelde effecten van regelgeving en toezicht tijdig te signaleren en mogelijke kwetsbaarheden te benoemen.



Besteed meer aandacht aan proportionaliteit in regelgeving en toezicht.

Wij staan dan ook open voor voorstellen ter verbetering van de proportionaliteit in het toezicht. Daarbij hanteren wij het beginsel "ja, tenzij", waarbij bepaalde randvoorwaarden gelden, zoals de voorwaarde dat een voorstel geen afbreuk aan prudentiële doelstellingen en uitgangspunten mag doen. Proportionaliteit kan tot eenvoudigere regels voor kleinere of minder complexe

instellingen leiden, maar deze regels dienen niet noodzakelijkerwijs minder streng te zijn. De veiligheid van financiële dienstverlening gaat per slot van rekening de klanten van alle instellingen aan, ongeacht de omvang of complexiteit van de instelling. Dit geldt met name voor de klanten van banken, levensverzekeraars en pensioenfondsen, omdat zij veelal op de door deze instellingen verstrekte financiële producten vertrouwen om hun levensstandaard op peil te houden. Omvang zou dus nooit het enige criterium mogen zijn waarmee wordt bepaald of instellingen voor vereenvoudigde of lagere eisen in aanmerking komen. Het bedrijfsmodel van kleine instellingen gaat niet automatisch met lage risico's gepaard en kan derhalve wel degelijk veel prudentiële aandacht vereisen. Omgekeerd geldt dat betrekkelijk grote instellingen mogelijk een tamelijk eenvoudig bedrijfsmodel met lage risico's hanteren, waardoor weinig prudentiële aandacht vereist is. Het vormgeven van proportionaliteit dient dus niet alleen te worden gedreven door de omvang, maar ook door de complexiteit en bovenal de risico's die een instelling loopt. Tegelijkertijd kan het vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit verstandig zijn om tussen kleine

en grote instellingen te differentiëren waar het om prudentiële veiligheidsniveaus gaat. Het faillissement van een kleine, minder complexe financiële instelling vormt een geringer risico voor het financiële stelsel dan dat van een grote systeemrelevante financiële instelling. De eisen die uit macroprudentiële regelgeving voortvloeien, gelden dan ook merendeels slechts voor systeemrelevante financiële instellingen. Een andere randvoorwaarde bij de beoordeling van proportionaliteitsvoorstellen is dat het regelgevingskader voldoende risicogevoelig blijft en niet aanzienlijk complexer of versnipperd wordt.



Dring onduidelijkheden en complexiteit in de bestaande regelgeving terug.

Bestaande regelgevingskaders worden in bepaalde gevallen door de financiële sector als onduidelijk, complex en soms onsamenhangend ervaren. Door onzekerheid rond de interpretatie van regelgeving neemt de behoefte aan verdere verklaring en uitleg toe, aan de zijde van zowel financiële instellingen als de toezichthouder. Hierdoor doet zich een toename in lagere regelgeving, richtlijnen en technische normen voor. Een goed voorbeeld is de kapitaalvereis voor

banken. De Europese Verordening kapitaalvereisten bevat momenteel 66 artikelen ter omschrijving van het begrip 'kapitaal', dat daarnaast nog door technische reguleringsnormen wordt verklaard. Een ander voorbeeld waar complexiteit en onduidelijkheid een punt van zorg zijn, betreft MiFid 2. Deze Europese richtlijn is pas in 2018 van kracht geworden, maar gaat nu al door 66 afzonderlijke richtlijnen van de EBA vergezeld. Er moet daarom werk worden gemaakt van het terugdringen van onduidelijkheden en complexiteit in de regelgeving.



Besteed in regelgeving en toezicht meer aandacht aan bevordering van de heterogeniteit in de financiële sector.

Een grotere verscheidenheid op sectorniveau draagt bij aan verlaging van de systeemrisico's. Zo komt een grotere verscheidenheid in diversificatiestrategieën van financiële instellingen de heterogeniteit ten goede. In algemenere zin dient het signaleren van verwachte en onverwachte reacties op beleidsvoorstellen een integraal onderdeel te vormen van het opstellen van regelgeving.

Voorgestelde acties

Dit rapport bevat 22 voorstellen voor acties waarmee aan bovengenoemde aanbevelingen nadere invulling wordt gegeven. Een aantal ervan kan DNB zelf uitvoeren, vooral waar ze met ons mandaat als prudentieel toezichthouder te maken hebben. Andere voorstellen zijn gericht aan wet- en regelgevers en de financiële sector, waarbij wij aandringen op het nemen van de voorgestelde actie. Verder hebben ze betrekking op de volgende sectoren:



Voorgestelde acties door DNB als prudentieel toezichthouder



Ondersteun een risicogewijze aanpak door bij de huidige implementatie van de SREP-procedure voor banken de ICAAP-rapportage als uitgangspunt te nemen.



Creëer de mogelijkheid tot het verlenen van ontheffingen voor kwartaalrapportage en vereenvoudig rapportageprocessen voor kleine, minder complexe verzekeraars.



Maak gebruik van de binnen Solvency II bestaande mogelijkheden voor een proportionele toepassing van de ORSA-rapportage, zodat bepaalde verzekeraars niet ieder jaar opnieuw een geheel nieuwe rapportage hoeven in te dienen.



Kom tot maatwerk bij het omgaan met sleutelfuncties in het kader van de nieuwe Europese IORP II-wetgeving voor pensioenfondsen.



Onderzoek de mogelijkheden om meer te steunen op externe assurance waar het gaat om de goede werking van de interne governance.



Onderzoek de mogelijkheden voor direct toezicht op pensioenuitvoerders.



Spread thematische en on-site onderzoeken gelijkmatiger over het jaar en stel, waar mogelijk, instellingen hiervan eerder op de hoogte.



Besteed na uitvoering van een themaonderzoek meer tijd aan het delen van best practices en na uitvoering van een on-site onderzoek aan het geven van terugkoppeling.



Verbeter informatie-uitvragen door gebruik te maken van beschikbare informatie en uit te leggen waarvoor de nieuw uitgevraagde informatie wordt gebruikt.



Verlaag de rapportagefrequentie van gegevens die niet vaak worden gebruikt.



Houd het toezicht gericht op de inhoud van de rapportages en de risico's van een instelling in plaats van op de naleving van procedures (dit vermindert het gevaar van 'afvinktoezicht').

Voorgestelde acties voor beleidsmakers



Verminder de fijnmazigheid van de rapportage over risicofactoren die voor het bedrijfsmodel van bepaalde banken van minder belang zijn, gezien de risico's die worden gelopen. De herziening van de Richtlijn kapitaalvereisten (CRD) en de Verordening kapitaalvereisten (CRR) door de Europese Commissie bevat voorstellen ter verbetering van de proportionaliteit van de rapportageverplichtingen.



Geef meer ruimte voor het verlenen van ontheffingen van rapportages over risicofactoren die weinig prudentiële aandacht vragen, gezien het bedrijfsmodel van de betreffende bank.



Onderzoek de mogelijkheden om te komen tot een afzonderlijk regelgevend kader voor kleine, minder complexe banken in de EU. Veel kleinere banken zullen hoogstwaarschijnlijk niet voor een Europees kleinebankenregime in aanmerking komen, aangezien ze in vergelijking met het buitenland nog vrij omvangrijk zijn. Bij het onderzoeken van een dergelijk regime zou ook

kunnen worden gekeken naar de mogelijkheid om meerdere regimecategorieën voor kleinere, minder complexe banken te hanteren.



Onderzoek de mogelijkheden om bij het interpreteren van de Europese wetgeving ten aanzien van financiële instellingen het beginsel van inhoud boven vorm toe te passen.



Stel heldere richtlijnen en normen op ter vermindering van onduidelijkheden en complexiteit en trek overbodige richtlijnen en normen in.



Ga na wat de mogelijkheden en beperkingen zijn van een intensievere toepassing van technologie bij regelgeving en toezicht ('regtech' en 'suptech') om zo de complexiteit en de kosten terug te dringen bij regelgevers, de sector en de toezichthouders.



Maak bij het opstellen van rapportageverplichtingen bij nieuwe of gewijzigde regelgeving beter gebruik van informatie die in het kader van andere regels al wordt gerapporteerd en leg uit waarom de gevraagde detaillering nodig is.



Zorg dat het signaleren van verwachte en onverwachte reacties op beleidsvoorstellen een integraal onderdeel vormt van het opstellen van regelgeving.



Maak de beoordeling van eventuele interactie-effecten bij verschillende wijzigingen in de regelgeving een vast onderdeel van het opstellen van regelgeving.

Voorgestelde acties voor de financiële sector



Stimuleer een nalevingscultuur waarin de verantwoordelijkheid voor het naleven van wet- en regelgeving bij iedere leidinggevende en medewerker afzonderlijk berust.



Geef specifiek en concreet aan waar onnodige regeldruk wordt ervaren en waar niet-gerealiseerde voordelen worden waargenomen. Geef vervolgens aan wat er in dit opzicht kan worden ondernomen, in plaats van in algemene zin om deregulering te vragen.



Inleiding



Inleiding

Banken, verzekeraars en pensioenfondsen hebben de afgelopen jaren met de invoering van Basel III, Solvency II en het herziene financieel toetsingskader (FTK II) belangrijke wijzigingen doorgemaakt wat betreft regelgeving, rapportage en toezicht.

De hervormingen in de regelgeving zijn inmiddels grotendeels ingevoerd of worden geleidelijk ingefaseerd.¹ Tien jaar na het uitbreken van de crisis is het dan ook een passend moment om na te gaan of de sinds de crisis ingevoerde regelgeving onbedoelde effecten heeft. De meeropbrengsten voor de maatschappij van toegenomen regelgeving en toezicht, zoals gezondere financiële instellingen en meer financiële stabiliteit, dienen op te wegen tegen de extra kosten voor financiële instellingen, hun klanten en uiteindelijk de samenleving. Met name kunnen er mogelijk kosten vermeden of teruggedrongen worden zonder afbreuk te doen aan prudentiële doelstellingen en uitgangspunten. Regelgevers en beleidsmakers dienen dan ook kritisch te zijn op de effecten van gewijzigde regelgeving met als doel de verdere verbetering van regelgeving en toezicht.

Bij iedere beoordeling van sinds de crisis getroffen maatregelen dient zowel naar de bedoelde als naar de onbedoelde effecten te worden gekeken.

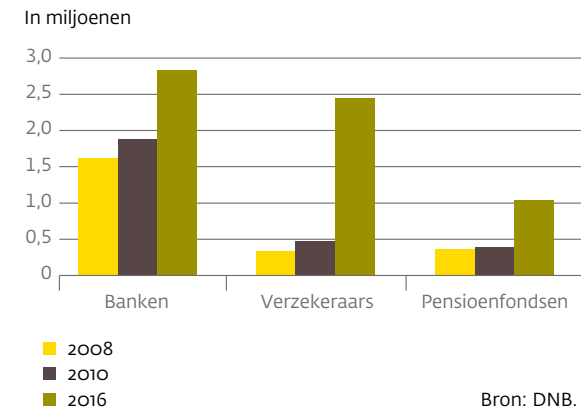
Hoe financiële instellingen op veranderingen in regelgeving en toezicht reageren, is nooit precies te voorspellen. Hun reacties kunnen dan ook onbedoelde effecten hebben. Deze zijn bij de invoering van regelgeving of toezicht niet bedoeld en kunnen de prudentiële risico's voor instellingen, sectoren of het financiële stelsel zelfs vergroten.

Het doel van dit rapport is de tijdige vaststelling van onbedoelde effecten en het voorstellen van concrete beleidsmaatregelen om deze te verminderen.

Het oogmerk is niet om te komen tot een vermindering of versoepeling van regelgeving en toezicht, maar om verbeteringen voor te stellen door meer proportionaliteit en effectievere risicoreductie. De reikwijdte van dit rapport beperkt zich tot prudentiële regelgeving en toezicht. Erbuiten valt integriteitsregelgeving en -toezicht, dat zich

op financieel-economische criminaliteit richt. Bovendien omvat de reikwijdte hoofdzakelijk Nederlandse banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Er wordt niet ingegaan op andere instellingen als beleggingsondernemingen, betaalinstanties en trustkantoren. Wat regelgeving betreft, wordt regelmatig veelal naar Europa gekeken, aangezien de regels in toenemende mate in Europees kader worden overeengekomen.

Figuur 1: Totaal aantal datapunten dat in toezichtrapportages aan DNB is gerapporteerd



Toelichting: het betreft alle per jaarultimo per sector in te dienen rapportages (maand-, kwartaal- en jaarrapportages).

¹ De hervormingsagenda is op onderdelen nog niet volledig uitgewerkt, zoals het minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (MREL), het Europees depositogarantiestelsel (EDIS) en de Richtlijn herstel en afwikkeling van banken (BRRD).

Dit rapport voorziet in feiten en cijfers ter bevestiging of afwijzing van beweringen die in de huidige discussie over de effecten van regelgeving en toezicht worden gehoord.

Ten aanzien van de eerste twee onderzoeksvragen, over proportionaliteit en de effecten in de bestuurskamer, zijn echter weinig kwantitatieve gegevens voorhanden. Met name over nalevingskosten, bestuursaandacht en de baten en lasten van regelgeving is weinig toezichtinformatie beschikbaar. Het is echter wel

Tabel 1: Enquête en respons

Aantal instellingen dat gevraagd is deel te nemen (eerste kolom), aantal respondenten (tweede kolom) en responspercentage (derde kolom).

Totaal	208	105	50%
Banken	36	18	50%
Groot	6	4	67%
Klein en middelgroot	30	14	47%
Verzekeraars	71	42	59%
Groot	5	4	80%
Middelgroot	9	4	44%
Klein	25	16	64%
Kleinst (basisregime)	24	13	54%
Zorg	8	5	63%
Pensioenfondsen	101	45	45%
Groot	32	20	63%
Klein en middelgroot	69	25	36%

duidelijk dat het toezicht de afgelopen tien jaar gegevensintensiever is geworden (zie figuur 1). Op zich wijzen deze gegevens echter nog niet op regeldruk, aangezien ook de IT-mogelijkheden zijn toegenomen, waardoor per saldo de kosten van gegevensrapportage zijn afgenomen. Het is dan ook de moeite waard om te kijken naar de perceptie van regelgeving en toezicht.

Dit rapport vermeldt dan ook eveneens percepties ten aanzien van de baten en lasten van regelgeving zoals deze in een vrijwillige enquête zijn gerapporteerd.

Daartoe is onder 208 Nederlandse financiële instellingen (banken, verzekeraars en pensioenfondsen) een enquête verspreid en zijn 105 reacties ontvangen (zie tabel 1).

De enquête bevat vragen over:

- de geschatte nalevingskosten die worden gemaakt voor wettelijk voorgeschreven rapportages en de kosten die worden gemaakt om de naleving van nieuwe regelgeving te waarborgen;
- de gepercipieerde invloed van regelgeving op de aandacht in de bestuurskamer voor de eigen

besluitvorming ten aanzien van risicobeheersing en strategie van de instelling;

- de gepercipieerde baten en lasten van regelgeving, rapportage en toezicht.

De respondenten is verzocht om de vragen te beantwoorden vanuit het perspectief van het hoogste managementniveau van de financiële instelling, doorgaans het bestuursniveau.

De sinds de crisis ingevoerde regelgeving is al diverse keren geëvalueerd.

Zo heeft de Raad voor Financiële Stabiliteit (FSB) een consultatienota gepubliceerd, waarin de effecten van herregulering worden beoordeeld. De Bank for International Settlements (BIS) heeft een risicomonitor uitgegeven, met inbegrip van een analyse van hervormingen sinds de crisis. Ook op EU-niveau zijn initiatieven in deze richting ondernomen, zoals via consultatierondes, waarvan de meest recente de openbare raadpleging over de geschiktheidscontrole inzake toezichtrapportage (2018) is. Eerdere studies met betrekking tot de situatie in Nederland zijn die van Actal (2015), de WRR (2016) en de Algemene Rekenkamer (2017).

De aanbevelingen inzake proportionaliteit en toezicht in dit rapport en die van een werkgroep voor indirecte nalevingskosten in het toezicht ondersteunen elkaar gedeeltelijk.

De werkgroep is ingesteld tijdens de panelbijeenkomst die DNB tweemaal per jaar met vertegenwoordigers van de sector houdt. Er zijn mogelijkheden onderzocht om indirecte nalevingskosten terug te dringen zonder dat afbreuk wordt gedaan aan de prudentiële doelstellingen en uitgangspunten.

De drie navolgende hoofdstukken kunnen onafhankelijk van elkaar worden gelezen.

In het eerste hoofdstuk wordt ingegaan op de visie van DNB op proportionaliteit. Het grootste deel van het tweede hoofdstuk beschrijft op grond van de enquête-uitkomsten hoe de sector tegen regelgeving en toezicht aankijkt. Het derde hoofdstuk, over homogeniteit en de risico's die instellingen nemen, is technisch van aard, met name de paragrafen 3.4 en 3.5. Deze gaan in op het mogelijke effect van waarderingsregels op de afdekkings- en beleggingsstrategie van verzekeraars en pensioenfondsen.



Proportionaliteit in regelgeving en toezicht



1.1 Inleiding

Een veelgehoorde bewering is dat regelgeving en toezicht een relatief zware belasting vormen voor kleine financiële instellingen, die niet van schaalvoordelen profiteren.

Het is dan ook van belang om na te gaan of regelgeving en toezicht na de uitbreiding volgend op de crisis nog voldoende proportioneel zijn.

Regelgeving en toezicht dienen te zijn afgestemd op de omvang en complexiteit maar vooral de risico's van financiële instellingen.

Niet voor alle financiële instellingen zijn de prudentiële aandachtspunten dezelfde. Deze variëren immers naar gelang het bedrijfsmodel. Bij consistentie in regelgeving en toezicht gaat het dan ook niet om het hanteren van een uniforme aanpak, maar om afstemming op de karakteristieken van de instellingen.²

Doorgaans betekent een proportionele aanpak eenvoudigere regels voor kleinere, minder complexe instellingen.

Er zijn niet altijd complexe regels en fijnmazige rapportageverplichtingen nodig voor kleine instellingen die een eenvoudig bedrijfsmodel hanteren. De naleving door deze instellingen kan dus dankzij proportionaliteit worden vereenvoudigd. Ook specialistische instellingen als fintechbedrijven kunnen baat hebben bij een proportionele aanpak indien regelgeving en toezicht op de risico's van hun bedrijfsmodel worden afgestemd. Proportionaliteit kan ook extra regelgeving met zich meebrengen voor grote en complexere instellingen, die een groter risico voor de financiële stabiliteit vormen.

Proportionaliteit bevordert een gelijk speelveld en verscheidenheid in de financiële sector.

Een proportionele aanpak bevordert eerlijke concurrentie binnen een gelijk speelveld, wat de verscheidenheid binnen sectoren ten goede komt als het gaat om de mix tussen grote en kleinere of gespecialiseerde spelers.³

Een gebrek aan proportionaliteit in de regelgeving kan een belemmering vormen voor markttoetreding en daarmee een rem zetten op innovatie.

In het bankwezen draagt een grotere verscheidenheid bij aan een afname van de concentratie en daardoor van het systeemrisico.

De stabiliteit van het bankwezen is het meest gediend met een sector die minder geconcentreerd en verscheidener is.⁴ In het verzekeringswezen draagt verscheidenheid in de bedrijfsmodellen bij aan heterogeniteit in de aanpak van risicoselectie en -reductie, aangezien kleinere verzekeraars dichter bij de klanten staan. In de pensioensector draagt verscheidenheid bij aan minder homogeniteit van de beleggingsstrategieën. Ook voor de toezichthouder is proportionaliteit van belang, aangezien de schaarse toezichtmiddelen effectief voor de instellingen dienen te worden ingezet.

² Zie ook Nouy (2015).

³ Zie ook Dombret (2018).

⁴ Zie ook DNB (2015) en WRR (2016).

Proportionaliteit staat niet gelijk aan deregulering voor kleine instellingen.

Voorop staat dat een voorstel voor betere proportionaliteit geen afbreuk mag doen aan de prudentiële doelstellingen en uitgangspunten. Proportionaliteit kan tot eenvoudigere regels voor kleinere, minder complexe instellingen leiden, maar deze regels zijn niet noodzakelijkerwijs minder streng. Zo dient het kleine instellingen niet te worden toegestaan om minder kapitaal of liquiditeit aan te houden, want de veiligheid van de financiële dienstverlening gaat de klanten van alle instellingen aan.⁵

Dit hoofdstuk is verder als volgt opgebouwd.

In paragraaf 1.2 worden feiten en cijfers gepresenteerd met betrekking tot de nalevingskosten voor kleine instellingen in vergelijking met grote instellingen, zoals door henzelf in de enquête gerapporteerd. In paragraaf 1.3 passeren bestaande voorbeelden van proportionaliteit in regelgeving en toezicht de revue. In paragraaf 1.4 wordt een beoordelingskader gepresenteerd voor de evaluatie van voorstellen ter verdere verbetering van de proportionaliteit. In paragraaf 1.5 worden aanbevelingen gedaan en voorgestelde acties gepresenteerd.

⁵ Zie ook Lautenschläger (2017).

1.2 Nalevingskosten voor kleine en grote instellingen

In Nederland zijn kleine financiële instellingen hoofdzakelijk in de verzekerings- en de pensioensector te vinden.

De bankensector kent daarentegen betrekkelijk weinig kleine en middelgrote banken. De meeste zijn tamelijk groot en hebben een balanstotaal van enkele miljarden euro's (zie figuur 2a). Dit is groot in vergelijking met kleine banken in een aantal andere EU-landen, zoals Duitsland en Oostenrijk, waar de bankensector een groot aantal plaatselijke spaarbanken omvat.⁶ In Nederland bestaat met name het verzekeringswezen uit tientallen kleine ondernemingen (zie figuur 2b). Veelal gaat het om kleinschalige onderlinge verzekeraars, die een beperkt aantal schadeverzekeringen voor een kleine klantenkring aanbieden. Ook de pensioensector bestaat uit een groot aantal betrekkelijk kleine instellingen (zie figuur 2c), waaronder nieuwe categorieën pensioenuitvoerders als het algemeen pensioenfonds (APF) en de premiepensioeninstelling (PPI). In alle drie de sectoren nemen de kleine en middelgrote instellingen maar een klein gedeelte van de totale markt voor hun rekening (zie figuur 2, rechts).

Nalevingskosten zijn lastig te meten, aangezien deze deels overlappen met kosten die voor interne doeleinden worden gemaakt.

Gegevens die door de toezichthouder worden uitgevraagd overlappen deels met gegevens die instellingen gebruiken voor interne rapportage en besluitvorming over risicobeheersing en strategie. Hierdoor is het lastig om kosten die uitsluitend voor nalevingsdoeleinden worden gemaakt te onderscheiden van kosten voor interne doeleinden. Zo dienen investeringen in IT-systemen beide doelen. Wanneer toezichthouders slechts informatie zouden opvragen die instellingen al voor hun eigen risicobeheersing gebruiken, zouden de kosten van wettelijk voorgeschreven rapportages dicht bij nul liggen. Dit is in de praktijk echter zeer onwaarschijnlijk, alleen al omdat toezichthouders gegevens in een specifiek dataformaat opvragen ten behoeve van de vergelijkbaarheid tussen instellingen. Daarnaast zijn toezichthouders veelal geïnteresseerd in andere risicobronnen dan in interne rapportages aan bod komen. Bovendien leggen ook on-site onderzoeken, ad-hoc informatie-uitvragen en andere interacties

met de toezichthouder beslag op de middelen van instellingen. Ondanks onvolkomenheden in de meting kunnen gegevens inzake nalevingskosten toch een globale indruk geven van de omvang als functie van de grootte van de instelling.

Voor kleinere instellingen zijn de nalevingskosten hoog in verhouding tot hun omvang.

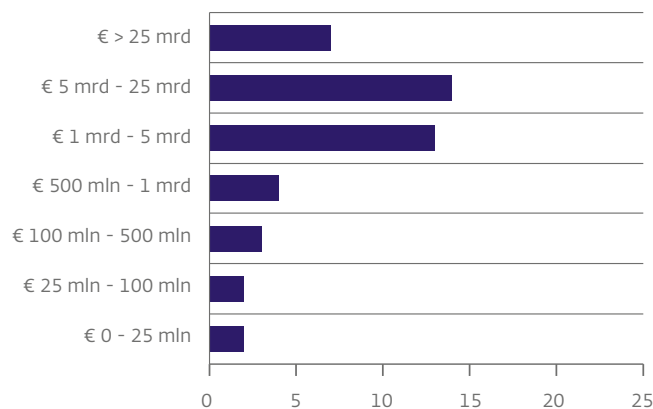
Figuur 3 toont de nalevingskosten in verhouding tot omvang op de verticale as ten opzichte van de omvang op de horizontale as. Alle drie de sectoren vertonen daarbij een neerwaarts hellend pad, waarin schaafeffecten tot uitdrukking komen: de relatieve nalevingskosten nemen af met de omvang van de instelling. Voor kleine instellingen is het dus kostbaarder om aan de vereisten van regelgeving en toezicht te voldoen.

⁶ De bankensector in Duitsland en Oostenrijk omvat respectievelijk 1.517 en 488 kleine en middelgrote banken, vanwege het hoge aantal kleine spaarbanken.

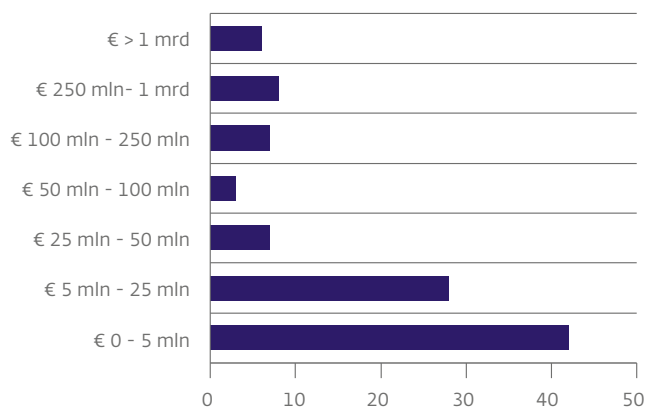
Figuur 2: De financiële sectoren in Nederland worden gedomineerd door enkele grote instellingen

Aantal instellingen in de financiële sector in Nederland naar omvang

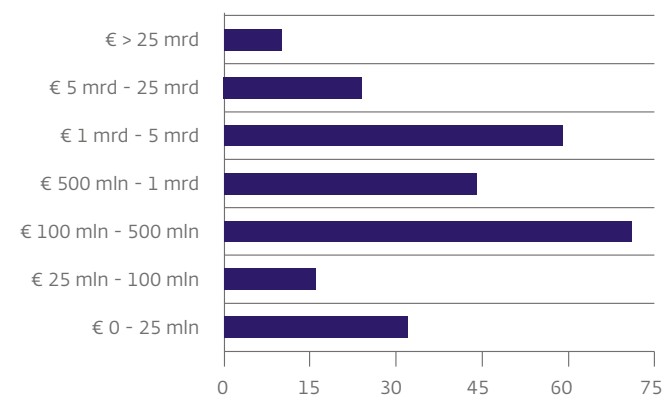
Paneel A: Aantal banken



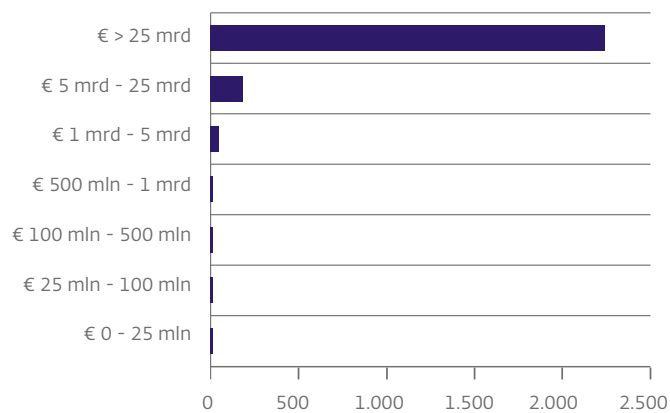
Paneel B: Aantal verzekeraars



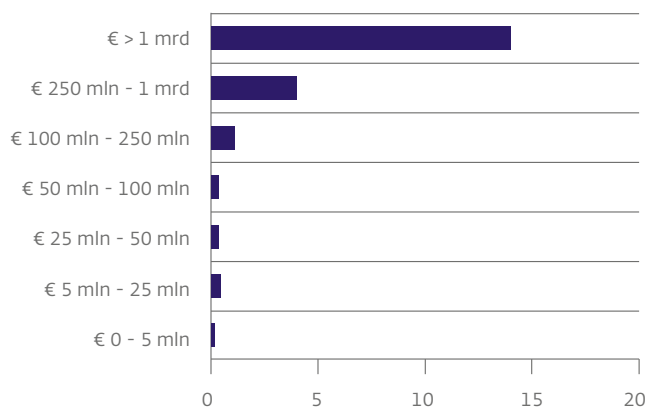
Paneel C: Aantal pensioenfondsen



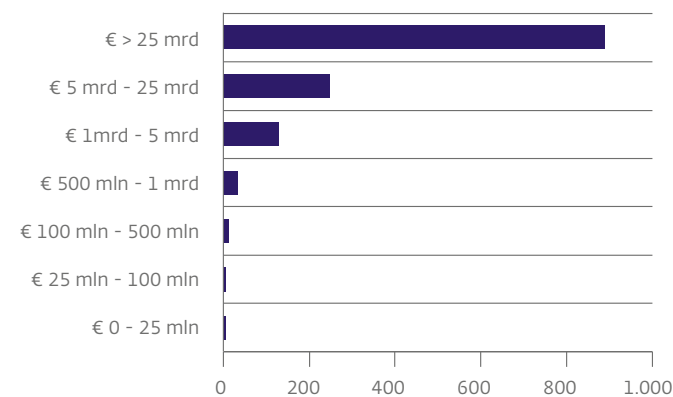
Balanstotaal (in EUR miljard)



Jaarlijkse premie-inkomsten (in EUR miljoen)



Balanstotaal (in EUR miljard)



Toelichting: de balken in de onderste grafieken vertegenwoordigen de totalen voor alle instellingen in de betreffende omvangcategorie. Zo bedraagt het balanstotaal van de zeven grootste banken (d.w.z. met een balanstotaal van meer van EUR 25 miljard) opgeteld EUR 2.240 miljard. De gegevens zijn die over het derde kwartaal van 2017.

Bron: DNB.

Voor banken zijn de schaafeffecten gering, voor verzekeraars gematigd en voor pensioenfondsen sterk.

Figuur 3 laat zien dat een toename in omvang met een factor 10 gepaard gaat met een afname van de relatieve nalevingskosten van een factor 2,5 voor banken, tegen 3,6 voor verzekeraars en 7,2 voor pensioenfondsen.

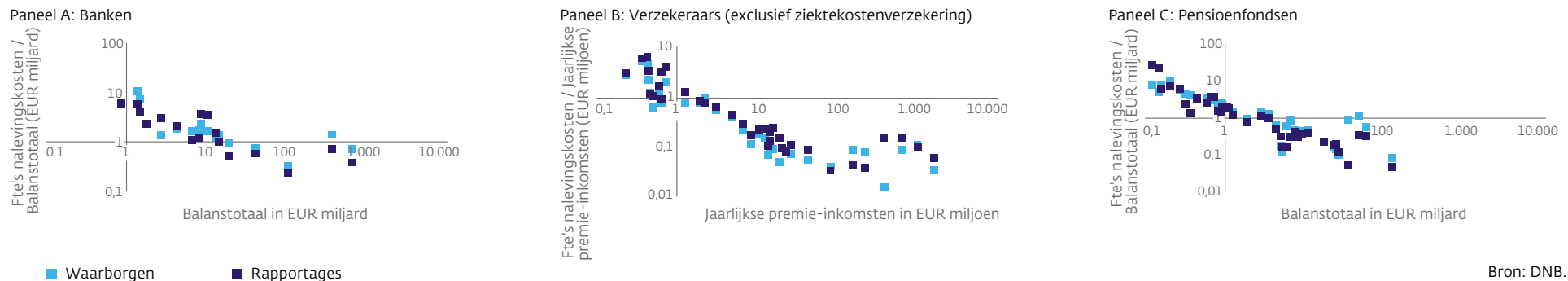
Een mogelijke verklaring van het geringe schaafeffect

bij banken is dat bereik en complexiteit van bancaire activiteiten bij een grotere omvang sterk toenemen. Grote internationaal actieve banken hebben met regelgeving in diverse jurisdicties te maken, wat met name bij activiteiten buiten de EU zwaardere eisen met zich meebrengt. Ook in het verzekeringswezen nemen bereik en complexiteit van de producten vaak toe met de omvang van de instelling. Pensioenfondsen, daarentegen,

bieden een uniformer en daarmee eenvoudiger schaalbaar product, met name qua beleggingen, wat de sterke schaafeffecten in de pensioensector kan verklaren.⁷ In alle sectoren lijken schaafeffecten boven een bepaalde omvang af te nemen. Mogelijk heeft dit te maken met de extra complexiteitskosten voor naleving bij grote en complexe instellingen.

Figuur 3: Kleine instellingen maken hogere nalevingskosten in verhouding tot hun omvang

(logaritmische schaal op horizontale en verticale as)



Bron: DNB.

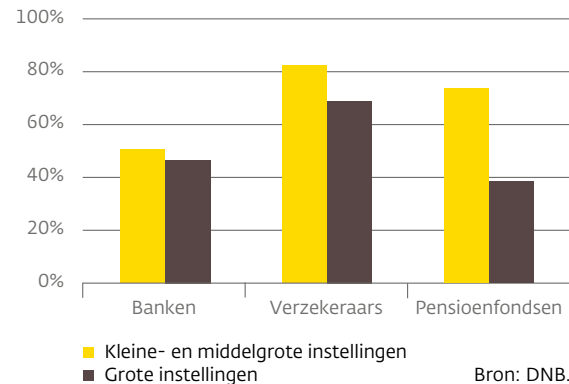
Toelichting: De getoonde resultaten betreffen de nalevingskosten van reguliere rapportages en ad-hoc informatie-uitvragen (donkerblauwe stippen) en de kosten die worden gemaakt om de naleving van nieuwe regelgeving te waarborgen (lichtblauwe stippen). Voor banken en pensioenfondsen wordt de omvang uitgedrukt in het balanstotaal, terwijl deze voor verzekeraars wordt uitgedrukt in de totale premie-inkomsten. De nalevingskosten worden uitgedrukt in het aantal fulltime-equivalenten (fte's) dat intern voor naleving wordt ingezet. Hieronder zijn ook de kosten voor inhuur van externe adviseurs (bijv. audit) begrepen. Ten behoeve van de totaalstelling is de respondenten gevraagd de vuistregel te hanteren dat 1 fte die voor naleving wordt ingezet overeenkomt met jaarlijkse inhuurkosten van EUR 75.000. Om te voorkomen dat de uitkomsten rechtstreeks tot een bepaalde instelling te herleiden zijn, vertegenwoordigt iedere in figuur 3 getoonde waarneming het gemiddelde van het cijfer dat door twee instellingen van vergelijkbare omvang is gerapporteerd.

⁷ Deze bevindingen ten aanzien van sterke schaafeffecten bij nalevingskosten in de pensioensector komen overeen met die van Bikker et al. (2012, blz. 506).

Voor kleine en middelgrote instellingen in de verzekeringssector en de pensioensector zijn de indirecte nalevingskosten hoger dan de rechtstreeks in rekening gebrachte toezichtskosten.

De hierboven besproken nalevingskosten betreffen de indirecte kosten, die instellingen zelf maken. Daarnaast zijn er de directe nalevingskosten voor regulier prudentieel toezicht, die de toezichthouder de instellingen jaarlijks in rekening brengt. Figuur 4 toont de indirecte nalevingskosten van rapportages als percentage van de totale kosten (de som van directe en indirecte kosten). Voor banken omvatten de directe kosten die heffingen van zowel DNB als de ECB in SSM-verband. Zoals figuur 3 laat zien, zijn voor kleine en middelgrote instellingen in de verzekeringssector en de pensioensector de indirecte kosten betrekkelijk omvangrijk. Voor hen gaat het maximaal om zo'n driekwart van de totale kosten. Een mogelijke verklaring voor deze bevinding is dat er ongeacht omvang altijd sprake is van een minimumbedrag aan indirecte nalevingskosten. Dit drukt verhoudingsgewijs zwaar op kleine instellingen, waarvan het merendeel in de verzekeringssector en de pensioensector wordt aangetroffen.

Figuur 4: Aandeel van de indirecte nalevingskosten in de totale toezichtskosten



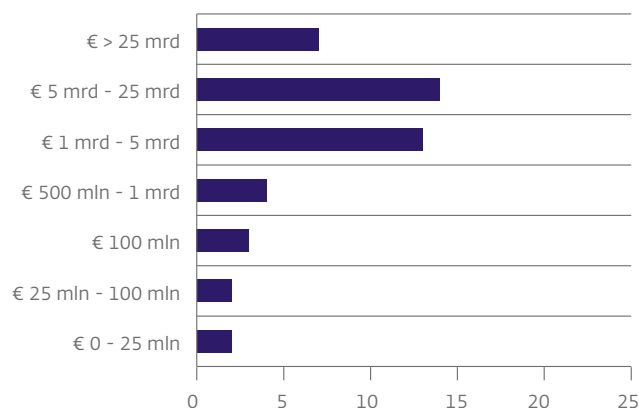
Tabel 2: Bestaande voorbeelden van proportionaliteit in wet- en regelgeving

	 Banken	 Verzekeraars	 Pensioenfondsen
Regelgeving	■ Mogelijkheid om te kiezen voor een eenvoudigere of standaardbenadering ter berekening van kapitaalseisen ■ Mogelijkheid voor kleinere banken om risico- en auditcomité te combineren ■ Vereenvoudigde benadering van beloningsbeleid voor kleinere banken ■ Extra eisen aan systeemrelevante banken ■ Mogelijkheid voor kredietunies om vrijstelling van prudentieel toezicht aan te vragen	■ Mogelijkheid om te kiezen voor een standaardbenadering ter berekening van kapitaalseisen ■ Solvency II Basic-regime voor kleine instellingen ■ Vrijstelling van prudentieel toezicht voor een groep van kleine verzekeraars ■ Proportionele benadering van het stelsel van governance voor kleinere, minder complexe verzekeraars ■ Extra eisen aan systeemrelevante verzekeraars	■ Minder strenge eisen aan risicobeheersing en de deskundigheid van bestuurders voor pensioenfondsen met een minder complexe beleggingsbeleid ■ Proportionele benadering in de Europese IORP II-wetgeving, met name voor sleutelfuncties (aanstaaende)
Rapportage	■ Minder strenge eisen aan herstel- en resolutieplannen van kleinere banken ■ Geen marktwaardering van valutapositities onder een bepaalde drempel ■ Extra eisen aan systeemrelevante banken ■ Rapportageonthefingen voor kleinere banken ■ Geen openbaarmaking van niet-materiële gegevens	■ Rapportage slechts vereist indien templates relevant zijn, gezien productassortiment en activiteiten ■ Ontheffing van kwartaalrapportages voor kleine verzekeraars (aanstaaende) ■ Verminderde rapportageverplichtingen voor instellingen die onder Solvency II Basic vallen ■ Extra eisen aan systeemrelevante verzekeraars	■ Kwartaalrapportages FTK-beleggingsstaten zijn fijnmaziger voor pensioenfondsen met complexere beleggingen ■ Rapportage ten aanzien van geografische specificatie van beleggingen en kasstromen uit vastrentende beleggingen gelden slechts voor grotere pensioenfondsen
Regulier toezicht en ad-hoc informatie-uitvragen	■ Toezichtaanpak gedifferentieerd tussen significante instellingen (SI's) en minder significante instellingen (LSI's) ■ Differentiatie op basis van vijf intensiteitsniveaus binnen de SI's ■ Differentiatie op basis van drie prioriteitscategorieën en risiconiveaus (RAS-score) binnen de LSI's ■ Differentiatie van (on-site) onderzoeken in frequentie en diepgang ■ Toezichthouder bepaalt zelf de mate van intensiteit	■ Differentiatie op basis van vijf toezichtcategorieën en vier toezichtregimes ■ Differentiatie van (on-site) onderzoeken in frequentie en diepgang ■ Toezichthouder bepaalt zelf de mate van intensiteit	■ Differentiatie op basis van vier toezichtcategorieën en vier toezichtregimes ■ Differentiatie bij de beoordeling van auditcomités, die voor kleinere pensioenfondsen niet standaard vereist zijn ■ Differentiatie van (on-site) onderzoeken in frequentie en diepgang ■ Toezichthouder bepaalt zelf de mate van intensiteit

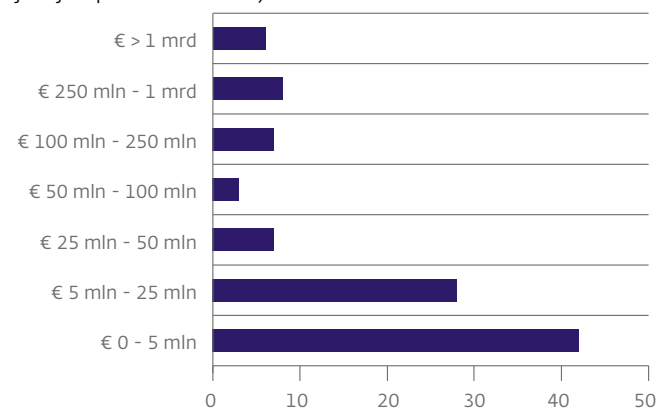
Figuur 5: De intensiteit van het toezicht is groter bij grote systeemrelevante instellingen

Verdeling van accounttoezichthouders over de instellingen

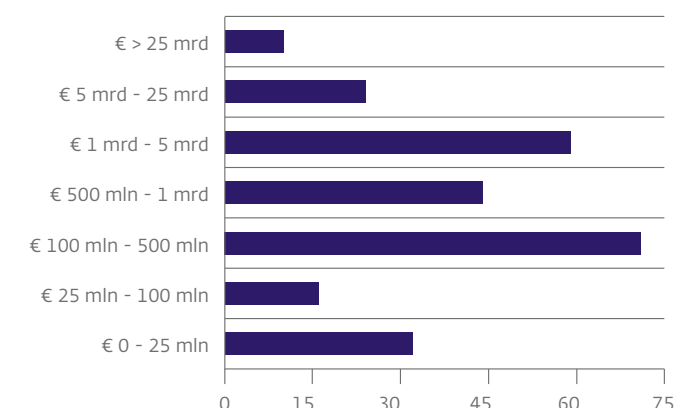
Paneel A: Banken (omvang gemeten naar balanstotaal)



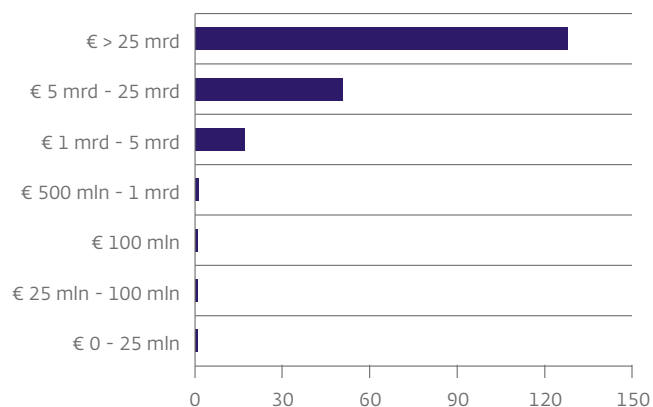
Paneel B: Verzekeraars exclusief zorg (omvang gemeten naar jaarlijkse premie-inkomsten)



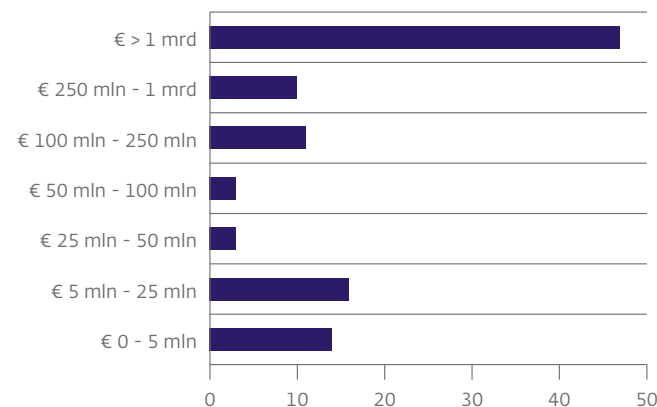
Paneel C: Pensioenfondsen (omvang gemeten naar balanstotaal)



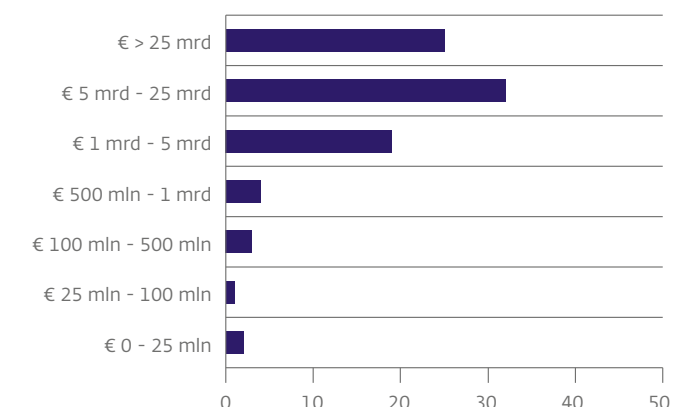
Aantal accounttoezichthouders



Aantal accounttoezichthouders



Aantal accounttoezichthouders



Toelichting: de balken in de onderste grafieken vertegenwoordigen de totalen voor de toezichthouders in de betreffende omvangcategorie. Zo zijn er voor de 7 grootste banken (d.w.z. met een balanstotaal van meer van EUR 25 miljard) in totaal 128 toezichthouders.

Bron: DNB.

1.3 Bestaande voorbeelden van proportionaliteit

De bestaande regelgeving bevat reeds diverse voorbeelden van proportionaliteit.

Tabel 2 geeft een overzicht van de voornaamste voorbeelden voor banken, verzekeraars en pensioenfondsen.⁸

De EU past het Bazel-raamwerk toe op alle banken, van groot tot klein, maar hanteert daarbij diverse vormen van proportionaliteit.

Een goed voorbeeld is het gebruik door kleinere banken van een eenvoudigere aanpak voor de berekening van het toetsingsvermogen. Ook op het gebied van herstel- en resolutieplannen zijn de eisen voor kleinere banken minder strikt. Daarnaast zijn de wettelijk voorgeschreven rapportageverplichtingen voor banken gedifferentieerd.^{9,10}

DNB besteedt al geruime tijd aandacht aan de proportionaliteit van regelgeving en toezicht ten aanzien van verzekeraars.

Hieruit is de ontwikkeling van het Solvency II Basic-regime voor kleine verzekeraars in Nederland voortgekomen.¹¹ Begin 2018 is bekendgemaakt dat een selecte groep kleine, minder complexe verzekeraars in aanmerking kwam voor het aanvragen van ontheffing van kwartaalrapportages.¹² Kleine verzekeraars kunnen geheel van prudentieel toezicht worden vrijgesteld wanneer zij aan bepaalde eisen voldoen. Deze vrijstelling geldt alleen voor kleine natura-uitvaartverzekeraars en kleine schadeverzekeraars.¹³

Voor pensioenfondsen houdt proportionaliteit grotendeels verband met de complexiteit van de beleggingsportefeuille.

Bij minder complexe beleggingen zijn de eisen met betrekking tot risicobeheersing en bestuursdeskundigheid minder streng. Voor beleggingen in complexe beleggingscategorieën, zoals hedgefondsen en private equity, is daarentegen een hoogwaardige risicobeheersing en specifieke bestuursdeskundigheid vereist.

De intensiteit van het toezicht wordt in alle sectoren per instelling bepaald op grond van omvang, complexiteit en, bovenal, de mogelijke risico's.

Deze intensiteit is bij grote en systeemrelevante financiële instellingen veel groter; daarom worden deze instellingen aan veelvuldige en diepgaande onderzoeken onderworpen. In belangrijke mate

⁸ DNB (2018) biedt een uitgebreid overzicht van bestaande voorbeelden van proportionaliteit voor de Nederlandse verzekeringssector.

⁹ LSI's zijn ontheven van de toezichtrapportages over financieringsplannen, en van de Short Term Exercise- en GSIB-rapportage. Verder is een deel van de LSI's ontheven van rapportage over de Liability Data Template en resolutieplannen. Daarnaast zijn de monetaire rapportages voor banken gedifferentieerd.

¹⁰ Nouy (2015) biedt een uitgebreid overzicht van de diverse toepassingen van proportionaliteit in het banktoezicht van de EU.

¹¹ Zie Open Boek Toezicht (2017a).

¹² Zie Open Boek Toezicht (2017b).

¹³ Zie Open Boek Toezicht (2017c).

wordt de toezichtintensiteit bepaald door de risico's die instellingen lopen, bijvoorbeeld vanwege beleggingsrisico's. De proportionaliteit van het toezicht kan onder andere worden afgelezen aan het aantal toezichthouders dat voor de instellingen wordt ingezet, zoals figuur 5 laat zien. De figuur omvat de zogenoemde accounttoezichthouders, die aan een of meer specifieke instellingen worden toegewezen, en daarnaast ook de toezichthouder-specialisten, die met hun specifieke expertise in meerdere sectoren actief zijn.¹⁴ Voor grote banken omvat de figuur de toezichthouders die deel uitmaken van de joint supervisory teams (JST's), zowel bij DNB als bij de ECB. Figuur 5 laat zien dat er in totaal 128 toezichthouders zijn toegewezen aan de 7 grootste banken in Nederland met een balanstotaal groter dan EUR 25 miljard, tegen 54 aan de resterende 38 kleine en middelgrote banken. Ook in de verzekeringssector en de pensioensector wordt gedifferentieerd in de toezichtsintensiteit. In de verzekeringssector zijn in

totaal 47 toezichthouders aan de 6 grootste verzekeraars toegewezen, terwijl slechts 14 toezichthouders zich met de 42 kleinste verzekeraars bezighouden. In de pensioensector zijn in totaal 25 toezichthouders aan de 10 grootste pensioenfondsen toegewezen, terwijl slechts 2 toezichthouders zich met de 32 kleinste fondsen bezighouden.

[Het lopende initiatief dat meer ruimte wil geven aan innovatie in de financiële sector komt de proportionaliteit eveneens ten goede.](#)

Toezichthouders worden gestimuleerd om zich bij de beoordeling van innovatieve producten, diensten en bedrijfsmodellen meer op de daadwerkelijke doelstellingen van beleid en regelgeving te richten. Als een innovatief initiatief daaraan tegemoetkomt, kunnen zij de wettelijke ruimte benutten die zij hebben om een oplossing op maat te bieden.¹⁵

¹⁴ De figuren betreffen toezichthouder-specialisten die in de Expertisecentra Financiële Risico's en in de divisies Resolutie en Toezicht Horizontale Functies en Integriteit werkzaam zijn, maar niet de medewerkers in het Expertisecentrum Markttoegang, en de divisies Financiële Stabiliteit en Toezicht Beleid. In figuur 5 is consistent met de fte's voor toezicht in de ZBO-verantwoordelingen van DNB. De toedeling van toezichthouder-specialisten over instellingen is bepaald op basis van de verdeelsleutel die DNB ook gebruikt bij de berekening van de directe toezichtkosten.

¹⁵ Zie ook DNB (2016).

1.4 Beoordelingskader voor proportionaliteitsvoorstellen

Wij staan open voor voorstellen ter verbetering van de proportionaliteit. Wel dienen deze aan een aantal voorwaarden te voldoen, die samen een beoordelingskader vormen.

Deze voorwaarden zijn:

1. Er mag geen afbreuk aan de prudentiële doelstellingen en uitgangspunten worden gedaan.
2. Aan de hand van de criteria voor toepassing moet de groep instellingen waarop wordt gedoeld duidelijk zijn.
3. Baten en lasten van regelgeving en toezicht voor de samenleving moeten in evenwicht blijven.
4. Het regelgevingskader moet voldoende risicogevoelig blijven.
5. Het regelgevingskader mag niet aanzienlijk complexer of versnipperd worden.
6. Er mag geen verstoring van de eerlijke concurrentie binnen een gelijk speelveld optreden.

De eerste voorwaarde is dat geen afbreuk aan de prudentiële doelstellingen en uitgangspunten mag worden gedaan. Vanuit het oogpunt van consumentenbescherming dient het niveau van bescherming dat klanten wordt geboden **onafhankelijk te zijn van de omvang van de financiële instelling**.

De veiligheid van de financiële dienstverlening gaat per slot van rekening de klanten van alle instellingen aan, van klein tot groot. Dit geldt met name voor de klanten van banken, levensverzekeraars en pensioenfondsen, omdat zij veelal op de door deze instellingen verstrekte financiële producten vertrouwen om hun levensstandaard op peil te houden. Deze dienstverleners worden dus nooit vrijgesteld van prudentieel toezicht, zelfs al zijn ze zeer klein. Ook voor aansprakelijkheidsverzekeringen is een hoog beschermingsniveau van fundamenteel belang. Deze bieden klanten immers bescherming tegen het risico van langlopende juridische procedures of andere omvangrijke verliezen die hun draagkracht mogelijk te boven gaan.

Tegelijkertijd kan het vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit verstandig zijn om tussen kleine en grote instellingen te differentiëren in beschermingsniveau.

Het faillissement van een kleine, minder complexe financiële instelling vormt een geringer risico voor het financiële stelsel dan dat van een grote, systeemrelevante financiële instelling. De eisen die uit de macroprudentiële regelgeving voortvloeien, gelden dan ook merendeels slechts voor systeemrelevante financiële instellingen. Dit neemt niet weg dat het differentiëren tussen systeemrelevante en niet-systeemrelevante instellingen zorgvuldig dient plaats te vinden, aangezien ook faillissementen van kleine instellingen belangrijke gevolgen kunnen hebben. Recent opgedane ervaringen hebben laten zien dat problemen ook uit kleine instellingen kunnen voortkomen. Ook wanneer problemen bij kleine instellingen niet altijd de financiële stabiliteit in gevaar brengen, kunnen ze wel degelijk de markten verstoren en het vertrouwen van consumenten in de financiële markten schaden. Bovendien kunnen kleine instellingen, al zijn ze niet systeemrelevant, wel sterk in een bepaalde regio of marktsegment geconcentreerd zijn.

De tweede voorwaarde is dat aan de hand van de criteria voor toepassing de groep instellingen waarop wordt gedoeld duidelijk moet zijn.

Omvang mag nooit het enige criterium zijn aan de hand waarvan wordt bepaald of instellingen voor vereenvoudigde eisen in aanmerking komen. Het bedrijfsmodel van kleine instellingen gaat niet automatisch met lage risico's gepaard en kan derhalve wel degelijk veel prudentiële aandacht vereisen.¹⁶ Omgekeerd geldt dat betrekkelijk grote instellingen mogelijk een tamelijk eenvoudig bedrijfsmodel met lage risico's hanteren, waardoor weinig prudentiële aandacht vereist is. Het vorm geven aan proportionaliteit dient dus niet alleen te worden gedreven door de omvang, maar ook door de complexiteit en bovenal de risico's die een instelling loopt.

De derde voorwaarde is dat baten en lasten van regelgeving en toezicht voor de samenleving in evenwicht moeten blijven.

De opzet van regelgeving en toezicht vormt de uitkomst van een afruil tussen baten en lasten voor de samenleving. Daarbij zijn de voornaamste baten lagere risico's voor klanten en het financiële stelsel als geheel. Verder is er minder noodzaak voor consumenten en bedrijven om te beoordelen en te bewaken hoe risicovol de activiteiten van financiële instellingen zijn. Bij de lasten van regelgeving en toezicht gaat het om de kosten die de toezichthouder maakt en de door de instellingen gemaakte nalevingskosten.¹⁷ Aangezien deze kosten doorgaans aan klanten worden doorberekend, kunnen ze als lasten voor de samenleving als geheel worden beschouwd. Wanneer de kosten van een faillissement lager zijn, zijn ook de prudentiële zorgen geringer. De toezichtintensiteit is dan ook geringer bij kleine instellingen die niet systeemrelevant zijn, zoals figuur

5 laat zien. Ook bij beperkte klantverliezen in geval van faillissement zijn de prudentiële zorgen minder, zoals bij verzekeringsproducten met beperkte verzekerde bedragen. Kleine verzekeraars die dit soort producten aanbieden, kunnen geheel van prudentieel toezicht worden vrijgesteld wanneer zij aan bepaalde eisen voldoen.¹⁸

De vierde voorwaarde is dat het regelgevingskader voldoende risicogevoelig moet blijven.

Met name wat het gebruik van risicogebaseerde kapitaalratio's betreft, kunnen geen concessies worden gedaan. Door een aanmerkelijk minder risicogevoelig regelgevingskader zouden nieuwe impulsen kunnen ontstaan voor uitbreiding van risicovollere activiteiten. Als kapitaalseisen met een lagere risicogevoeligheid worden opgelegd, moeten de regels onder gelijkblijvende omstandigheden ten minste even behoudend blijven om ervoor te zorgen dat geen afbreuk wordt gedaan

¹⁶ Zie ook Dombret (2018).

¹⁷ Proportionaliteitsvoorstellen gericht op verlichting van de regeldruk dienen zorgvuldig onderscheid te maken tussen initiële implementatiekosten en de marginale kosten van daarop volgende doorlopende naleving. Daarbij kunnen de eerste hoog zijn, terwijl de tweede beperkt kunnen zijn, bijvoorbeeld wanneer kwantitatieve gegevensrapportage grotendeels geautomatiseerd wordt.

¹⁸ Zie Open Boek Toezicht (2017c).

aan de prudentiële doelstellingen en uitgangspunten. De kapitaalseisen die uit standaardbenaderingen voortvloeien, zijn dan ook vaak gelijk aan of hoger dan die uit complexere interne modellen. Dit dient kleine of minder complexe instellingen echter niet van de toepassing van eenvoudiger regels te weerhouden wanneer zij van mening zijn dat de baten van een verlichte regeldruk de doorslag geven.

De vijfde voorwaarde is dat het regelgevingskader niet aanzienlijk complexer of versnipperd mag worden.

Proportionaliteit kan een afruil zijn wanneer naleving door instellingen eenvoudiger wordt terwijl de versnippering en complexiteit voor regelgevers en toezichthouders toeneemt. Met name dient differentiëring in meerdere categorieën of carve-outs niet tot buitensporige versnippering van het toezichtraamwerk te leiden en daardoor de vergelijkbaarheid tussen de instellingen te verminderen.

De laatste voorwaarde is dat er geen verstoring van de eerlijke concurrentie binnen een gelijk speelveld mag optreden.

Wanneer soortgelijke instellingen aan uiteenlopende eisen moeten voldoen, is sprake van een verstoord speelveld. Dit kan bijvoorbeeld aan sprongeffecten te wijten zijn wanneer regelgeving middels meerdere categorieën wordt versnipperd, terwijl instellingen niet daadwerkelijk worden afgezonderd. Deze voorwaarde hangt dan ook nauw samen met de derde en de vijfde voorwaarde.

1.5 Aanbeveling en voorgestelde acties

Onze aanbeveling is dat proportionaliteit meer aandacht dient te krijgen in regelgeving en toezicht. Wij staan dan ook open voor voorstellen ter verbetering van de proportionaliteit in het toezicht. Deze zullen steeds beoordeeld worden aan de hand van het in de voorgaande paragraaf besproken beoordelingskader. Met de volgende voorgestelde acties wordt aan deze aanbeveling nadere invulling gegeven.

Voorgestelde acties door DNB als prudentieel toezichthouder



Ondersteun een risicogewijze aanpak door bij de huidige implementatie van de SREP-procedure voor banken de ICAAP-rapportage als uitgangspunt te nemen.

Bij een risicogewijze ('risk-by-risk') aanpak worden risicogevoelige kapitaalisen afgestemd op de specifieke risico's die in het bedrijfsmodel van een bank aanwezig zijn. De werkzaamheden met betrekking tot de in de

EBA-richtsnoeren beschreven risicogewijze aanpak die gaande zijn, verdienen dan ook de volledige steun. Deze dienen niet door meer van bovenaf opgelegde 'rule-based' benaderingen te worden vervangen. DNB blijft de ICAAP-rapportage als uitgangspunt hanteren, aangezien deze een volledige beoordeling bevat van alle risico's waaraan een bank daadwerkelijk of mogelijk blootstaat.¹⁹



Creëer de mogelijkheid tot het verlenen van ontheffingen voor kwartaalrapportage en vereenvoudig rapportageprocessen voor kleine, minder complexe verzekeraars.

Dit is onlangs gerealiseerd.²⁰ Een selecte groep kleine, minder complexe verzekeraars kan DNB om ontheffing van de kwartaalrapportage verzoeken. Kleine verzekeraars waarvoor indiening van de kwartaalrapportage een te zware belasting vormt in verhouding tot de aard, omvang en complexiteit van de risico's van hun bedrijfsactiviteiten en die aan de gestelde voorwaarden voldoen, komen voor ontheffing in aanmerking.²¹



Maak gebruik van de binnen Solvency II bestaande mogelijkheden voor een proportionele toepassing van de ORSA-rapportage, zodat bepaalde verzekeraars niet ieder jaar opnieuw een geheel nieuwe rapportage hoeven in te dienen.

Verzekeraars dienen al enkele jaren een Own Risk and Solvency Assessment-rapportage (ORSA) bij DNB in. Bepaalde verzekeraars hoeven naar onze mening niet jaarlijks een geheel nieuwe ORSA in te dienen wanneer aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.²² Een verzekeraar kan er dan voor kiezen om minder dan eens per jaar, maar minstens eens per drie jaar een geheel geactualiseerde ORSA in te dienen.



Kom tot maatwerk bij het omgaan met sleutelfuncties in het kader van de nieuwe Europese IORP II-wetgeving voor pensioenfondsen. Proportionaliteit wordt in de nieuwe in 2019 te implementeren IORP II-richtlijn als een belangrijk punt genoemd, bijvoorbeeld de toepassing ervan op sleutelfuncties. Het is

¹⁹ Zie paragraaf 325 van de EBA-richtsnoeren inzake gemeenschappelijke procedures en methoden voor het proces van toetsing en evaluatie door de toezichthouder (SREP).

²⁰ Deze maatregel is bekendgemaakt in de Nieuwsbrief verzekeren van januari 2018.

²¹ EIOPA (2017a) biedt een overzicht van rapportageontheffingen voor verzekeraars in Europa.

²² Deze voorwaarden worden genoemd in een factsheet over het proportionaliteitsbeleid van DNB voor verzekeraars, zie DNB (2018a).

voor kleine, minder complexe pensioenfondsen van belang bepaalde sleutelfuncties, zoals actuariële dienstverlening, uit bedrijfseconomische overwegingen te kunnen blijven uitbesteden. De Europese toezichthouder EIOPA heeft het belang van een proportionele aanpak benadrukt. Van belang is dat pensioenfondsen de eigen organisatie evalueren en tot een geschikte inrichting van de sleutelfuncties komen. Wij voorzien in een handreiking bij de implementatie van een proportionele aanpak van sleutelfuncties, waarmee we kleine en middelgrote pensioenfondsen helpen om een passende opzet van de sleutelfuncties te realiseren. Daarmee wordt een efficiënte implementatie van de wetgeving vereenvoudigd, aangezien de pensioensector tientallen kleine en middelgrote pensioenfondsen kent. Deze kunnen een eigen oplossing aandragen en aantonen hoe daarmee aan de wetgeving en de handreiking wordt voldaan. Daarbij staan wij open voor een dialoog.



Onderzoek de mogelijkheden om meer te steunen op externe assurance waar het gaat om de goede werking van de interne governance.

Bij instellingsspecifiek toezicht wordt van oudsher een combinatie van on-site en off-site toezicht gehanteerd. Wij gaan een alternatieve methode onderzoeken voor pensioenfondsen die een laag risicoprofiel combineren met uitstekende interne governanceregelingen. In dergelijke gevallen kan een toezichtaanpak worden overwogen waarbij de nadruk op off-site toezichtinformatie ligt, gecombineerd met externe assurance over de goede werking van de interne governance. Voor zover de extern verschaft assurance positief blijft, zouden wij ons on-site toezicht flink kunnen afbouwen.



Onderzoek de mogelijkheden voor direct toezicht op pensioenuitvoerders.

In tegenstelling tot banken en verzekeraars steunen pensioenfondsen veelal zwaar op pensioenuitvoerders voor de uitvoering van taken rond administratie en beleggingsbeheer. Bij een meer proportionele toezichtaanpak zou het toezicht deels kunnen worden verschoven van pensioenfondsen naar pensioenuitvoerders om zo de toezichtlast op pensioenfondsen te verlichten. Dit beleid zou voor pensioenfondsen van iedere omvang kunnen gelden. Voor een dergelijke verschuiving in de toezichtpraktijk zal uiteindelijk een wijziging van de Nederlandse pensioenwetgeving nodig zijn.

Voorgestelde acties voor beleidsmakers



Verminder de fijnmazigheid van de rapportage over risicofactoren die voor het bedrijfsmodel van bepaalde banken van minder belang zijn.

De herziening van de CRD en de CRR door de Europese Commissie bevat voorstellen ter verbetering van de proportionaliteit van de rapportageverplichtingen. Zo kan de fijnmazigheid van de rapportages over het marktrisico worden teruggebracht voor banken die ten opzichte van hun omvang een betrekkelijk gering handelsboek hebben zonder complexe instrumenten. Er is echter weinig ruimte voor vermindering van de rapportageverplichtingen die voor de toezichthouder van essentieel belang zijn bij de uitoefening van diens toezichttaken. Zo is een veelvuldige en gedetailleerde rapportage over liquiditeitsrisico's voor het toezicht op alle banken van essentieel belang.



Geef meer ruimte voor het verlenen van ontheffingen van rapportages over risicofactoren die weinig prudentiële aandacht vragen, gezien het bedrijfsmodel van de betreffende bank.

De huidige regelgeving stelt rapportages over een groot scala van risico's vaak verplicht, ook wanneer het risico groter dan nul maar economisch verwaarloosbaar is. Zo vormen bepaalde traditionele risico's, zoals het renterisico, niet per se een prudentieel aandachtspunt voor een fintechbank met een bedrijfsmodel dat op betaaldiensten is gericht. In dergelijke gevallen dient vrijstelling van de rapportage over een bepaalde risicofactor bij voorkeur mechanisch te worden verleend aan de hand van een kwantitatieve drempel voor het betreffende risico. Daarbij dient een dergelijke regel de adequate informatievoorziening aan de toezichthouder te waarborgen in geval van geleidelijke veranderingen in het bedrijfsmodel of de risico's van een bank. Een voorbeeld

van een bestaande mechanische drempel is de minimum-drempel voor valutaposities in het handelsboek van banken. Het vereiste eigen vermogen voor valutarisico's hoeft niet te worden berekend indien de betreffende posities minder dan 2% van het eigen vermogen vormen.²³



Onderzoek de mogelijkheden om te komen tot een afzonderlijk raamwerk voor kleine, minder complexe banken in de EU.

Proportionaliteit wordt binnen het banktoezicht in de EU een belangrijk gespreksonderwerp. Het Bazel-raamwerk is op alle internationaal actieve banken van toepassing²⁴ en dus niet automatisch op alle banken.²⁵ De meeste jurisdicties, waaronder de Verenigde Staten, Zwitserland en Japan, hanteren dan ook een lokaal raamwerk voor kleinere binnenlandse banken.²⁶ De EU past het Bazel-raamwerk op alle banken toe, van groot tot klein, maar hanteert daarbij diverse vormen van proportionaliteit in regelgeving, rapportage en

²³ Zie artikel 351 van de Verordening kapitaalvereisten.

²⁴ Zie BCBS (2016), paragraaf 20.

²⁵ Zie BCBS (2012), paragraaf 4 en Box 3.

²⁶ Zie BCBS (2017).

²⁷ Zie ook DNB (2016).

toezicht (zie tabel 2). Meer proportionaliteit voor kleine, minder complexe banken is niettemin wenselijk. De EU dient dan ook de mogelijkheden te onderzoeken om te komen tot een vereenvoudigd regime voor kleine, minder complexe banken. Daarmee zouden banken de mogelijkheid hebben om de regeldruk te vervangen door beperkingen als limieten voor omvang en complexiteit van het handelsboek en voor het handelen voor eigen rekening, het afzien van interne modellen, complexe kapitaalinstrumenten en grensoverschrijdende kredietverlening buiten de EU. Veel kleinere banken zullen hoogstwaarschijnlijk niet voor een Europees kleinebankenregime in aanmerking komen, aangezien ze in vergelijking met het buitenland nog vrij omvangrijk zijn. Bij het onderzoeken van een dergelijk regime zou ook kunnen worden gekeken naar de mogelijkheid om meerdere regimecategorieën voor kleinere en minder complexe banken te hanteren, evenals naar de voor- en nadelen van zo'n getrappt stelsel.



Onderzoek de mogelijkheden om bij het interpreteren van de Europese wetgeving ten aanzien van financiële instellingen het beginsel van inhoud boven vorm toe te passen.

Door de gangbare letterlijke uitleg van Europese wetgeving inzake financiële instellingen is er weinig speelruimte zodra de wetgeving achterloopt op nieuwe ontwikkelingen in de financiële sector, zoals bij technologische innovaties.²⁷ Ook kan het voorkomen dat een nationale toezichtpraktijk in overeenstemming met de geest van de Europese wetgeving handelt, maar niet met de letterlijke uitleg ervan. Aan de hand van het beginsel van inhoud boven vorm kunnen toezichthouders beter met dit soort zaken omgaan. Het is dan ook wenselijk dat de EBA de mogelijkheden nagaat om dit beginsel in de Europese wetgeving te benadrukken. Verder kan in SSM-verband aan deze discussie worden bijgedragen door voorbeelden aan te dragen van relevante kwesties in de huidige toezichtpraktijk.

²³ Zie artikel 351 van de Verordening kapitaalvereisten.

²⁴ Zie BCBS (2016), paragraaf 20.

²⁵ Zie BCBS (2012), paragraaf 4 en Box 3.

²⁶ Zie BCBS (2017).

²⁷ Zie ook DNB (2016).



Percepties van de effecten van regelgeving en toezicht



2.1 Inleiding

Het huidige landschap van regelgeving en toezicht eist veel aandacht op, zowel in de bestuurskamer als elders in de organisatie.

Een punt van zorg dat door sectorvertegenwoordigers tijdens gesprekken en een rondetafel is geuit, is dat de aandacht die regelgeving en rapportage vraagt ten koste kan gaan van de aandacht voor andere belangrijke aspecten van het leiden van een financiële instelling. Daarbij werd in het bijzonder de mogelijkheid van een verminderde aandacht voor risicobeheersing en voor strategie en het bedrijfsmodel genoemd. De onderliggende overtuiging was dat de last van regelgeving en toezicht de afgelopen jaren is toegenomen.

Vanuit prudentieel oogpunt kan een verminderde gerichtheid op risicobeheersing en minder aandacht voor strategie en het bedrijfsmodel een belangrijk onbedoeld effect zijn.

Wanneer deze functies bij het leiden van een financiële instelling niet de aandacht krijgen die ze verdienen, kan dit uiteindelijk tot deconfitures leiden. Het is dan ook de moeite waard om de hoeveelheid nieuwe regelgeving, de benodigde aandacht voor implementatie hiervan en de toenemende belasting van wettelijk voorgeschreven rapportages te onderzoeken.

Dit hoofdstuk is verder als volgt opgebouwd.

In paragraaf 2.2 wordt uiteengezet hoe de baten en lasten van regelgeving kunnen worden gemeten.

In paragraaf 2.3 worden de bevindingen gepresenteerd van de DNB-enquête naar de aandacht in de bestuurskamer voor risicobeheersing en strategie.

In paragraaf 2.4 worden de uitkomsten van de enquête gepresenteerd ten aanzien van de bredere effecten van regelgeving en toezicht waar het gaat om de door de sector gepercipieerde baten en lasten. In paragraaf 2.5 worden aanbevelingen gedaan en voorgestelde acties gepresenteerd.

2.2 Het meten van de baten en lasten van regelgeving

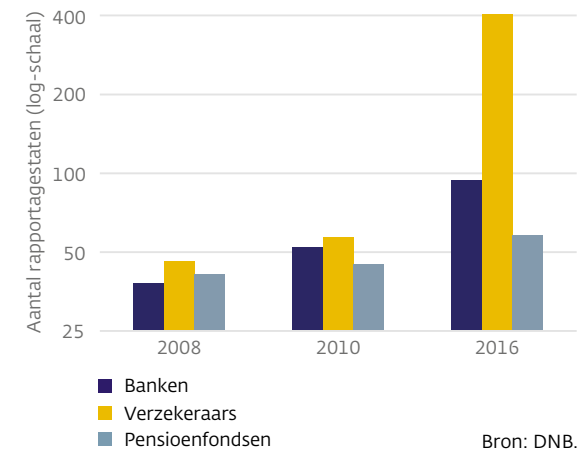
Het aanstippen van regeldruk door de financiële sector is van alle tijden. Ook in de periode voorafgaand aan de crisis gaven financiële instellingen aan dat de regeldruk te hoog was, terwijl achteraf gezien regelgeving en toezicht juist te zwak waren.

Illustratief is een jaarlijkse enquête waarin het Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI) financiële professionals vraagt een lijst met mogelijke risico's voor de sector te rangschikken. Sinds 2005 wordt de regeldruk al onder de grootste risico's voor de financiële sector geschaard.²⁸ Het is dan ook gemakkelijk te klagen over regeldruk zonder specifiek te worden, terwijl daarnaast de door financiële instellingen waargenomen baten van regelgeving niet worden benoemd. Het is dan ook van belang om zowel de baten als de lasten van regelgeving en toezicht te onderzoeken, zoals gepercipieerd door de financiële sector. Daarnaast kan eenvoudig over het hoofd worden gezien dat regelgeving en toezicht de effecten van een financiële crisis kunnen voorkomen of verzachten.

De baten en lasten van regelgeving zijn lastig te meten.

Een eerste schot voor de boeg zou een eenvoudige telling kunnen zijn van de regels of de toename daarvan. Als voorbeeld van de objectieve aanpak kan een telling gelden van het aantal normen en richtlijnen die het Bazels Comité voor Bankentoezicht publiceert. Ook kan worden gekeken naar het aantal rapportageverplichtingen dat DNB financiële instellingen oplegt. In figuur 6 wordt dit weergegeven door te kijken naar het totale aantal rapportagestaten dat volgens de rapportageverplichtingen bij de toezichthouder dient te worden ingediend. In alle drie de sectoren is het aantal rapportagestaten tussen 2008 en 2016 toegenomen, maar in verschillende mate. Voor banken is het aantal verschillende staten toegenomen in lijn met het toegenomen aantal regels voor banken. Voor verzekeraars heeft met name de invoering van Solvency II in 2016 tot een forse toename van de bij DNB ingediende rapportagestaten geleid. De pensioenfondsen zagen hun rapportageverplichtingen slechts iets toenemen doordat zij minder door de golf aan internationale regelgeving van na de crisis geraakt worden.

Figuur 6: Toename aantal rapportagestaten ingediend bij DNB



Toelichting: het aantal rapportagestaten betreft het maximale aantal op grond van alle toezichtrapportagevereisten. De meeste instellingen hoeven niet alle staten in te dienen. Voor verzekeraars geeft het cijfer voor 2016 het effect van Solvency II weer. Verzekeraars die rapporteren volgens Solvency Basic (het Nederlandse regelgevingskader voor kleine verzekeraars) rapporteren aanzienlijk minder.

²⁸ In 2005, 2006, 2010, 2014 en 2015 stond regeldruk in de top drie van de risico's in de bankensector (CSFI, 2015). Voor verzekeraars is de regeldruk al tien jaar een van de meest genoemde risico's, maar in 2017 daalde deze naar de zesde plaats na de implementatie van Solvency II (CSFI, 2017).

Deze kwantitatieve rapportageontwikkelingen zijn echter niet eenvoudig te interpreteren.

Figuur 6 toont weliswaar de stijging van het aantal rapportageverplichtingen, maar de toenemende automatisering van de afgelopen jaren heeft rapportage voor financiële instellingen ook eenvoudiger gemaakt. Het geeft dus wel een beeld van de ontwikkeling van de regelgeving, maar niet per se van de regeldruk. Een tweede, meer subjectieve aanpak is om na te gaan hoe de regelgeving wordt beleefd om zo de perceptie van de baten en lasten van regelgeving te meten. In de navolgende twee paragrafen wordt dan ook aandacht besteed aan de perceptie door de sector van regelgeving en toezicht.

2.3 Invloed van regelgeving op aandacht in de bestuurskamer

Een punt van zorg dat door sectorvertegenwoordigers is geuit, is dat de bestuursaandacht die het voldoen aan regelgeving en rapportagevereisten vergt ten koste kan gaan van de aandacht voor andere belangrijke aspecten van het leiden van een financiële instelling.

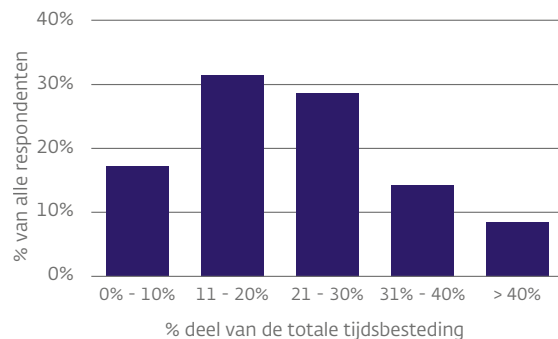
Ook voor toezichthouders is dit een punt van zorg, met name wanneer minder aandacht kan worden besteed aan belangrijke onderwerpen als risicobeheersing of strategie en het bedrijfsmodel. Om een indruk te krijgen van de

aandacht die momenteel aan elk van deze onderwerpen wordt besteed, hebben we respondenten gevraagd hoeveel tijd het bestuur besteedt aan de implementatie van regelgeving en aan toezichtrapportages aan DNB. Aanvullend vroegen we hoeveel tijd aan risicobeheersing en strategie wordt besteed. De uitkomsten voor alle instellingen worden in figuur 7 getoond. De helft van alle besturen besteedt minder dan 20% van de totale bestuurstijd aan naleving van regelgeving en aan rapportages, wat een redelijk cijfer lijkt. Een op de tien

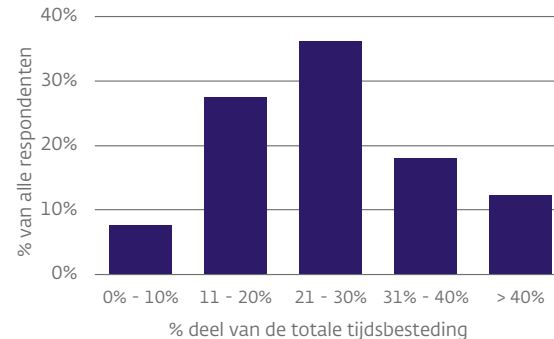
besturen geeft echter aan hier meer dan 40% van de tijd aan te besteden, wat erop wijst dat deze minderheid met de toegenomen eisen worstelt. Aan risicobeheersing enerzijds en strategie en het bedrijfsmodel anderzijds wordt eveneens een redelijke hoeveelheid tijd besteed. De uitkomsten zijn ruwweg gelijk voor banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Dit cijfer dient echter met enige terughoudendheid te worden geïnterpreteerd, aangezien de tijdsbesteding aan alle onderwerpen bij sommige respondenten meer dan 100% bedraagt.

Figuur 7: Tijdsbesteding bestuur aan aandachtsgebieden

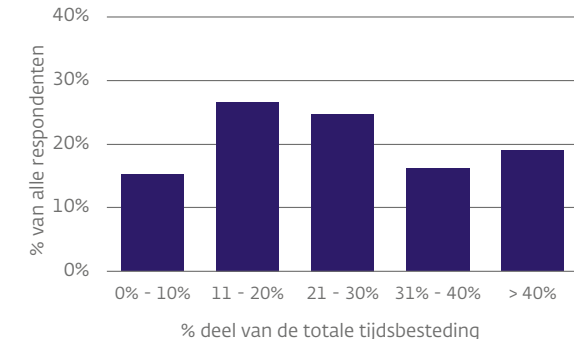
Toezichtregelgeving en -rapportages



Risicomanagement



Strategie en bedrijfsmodel



Bron: DNB.

Dit kan deels worden veroorzaakt doordat sommigen de tijdsbesteding overschatten. Sommige respondenten geven echter ook aan dat naleving van regelgeving en het bespreken van rapportages veelal enige overlap hebben met risicobeheersing en strategie. De beschikbare tijd wordt dus wellicht aan meerdere onderwerpen tegelijk toegerekend.

Onder invloed van de naleving van de regelgeving en rapportages neemt de aandacht voor risicobeheersing, strategie en het bedrijfsmodel over het algemeen eerder toe dan af.

De enquête-uitkomsten geven dus aan dat dit mogelijke onbedoelde effect momenteel niet zichtbaar is. De voornaamste gevolgtrekking uit de antwoorden is dat in grote lijnen in alle sectoren de aandacht voor zowel risicobeheersing als strategie en het bedrijfsmodel toeneemt (zie figuur 8) of gelijk blijft als gevolg van de tijd die wordt besteed aan de implementatie van regelgeving en wettelijk voorgeschreven rapportages. Deze conclusie geldt voor de alle sectoren, maar voor iedere sector zijn er enkele opmerkelijke kanttekeningen te maken.

Een op de zes banken geeft aan iets minder aandacht aan strategie en het bedrijfsmodel te besteden, en ook ten aanzien van risicobeheersing geven sommige dit aan (zie figuur 8a).

Deze banken melden moeilijkheden met het omgaan met de toegenomen complexiteit en eisen in verband met regelgeving en rapportages. Hierdoor geven ook enkele banken aan dat het bestuur minder aandacht aan commerciële en operationele activiteiten besteedt. Sommige merken op dat hierdoor het gevaar bestaat dat er teveel tijd en inspanning wordt gericht op de uitdagingen vanuit de regelgevingsagenda. Deze worden vaak urgenter geacht dan verder in de toekomst gelegen belangrijke uitdagingen voor de strategie en het bedrijfsmodel. Ook de aanhoudende kostenbesparingen in de bankensector beperken de mogelijkheden voor dergelijke activiteiten, aangezien investeringen in IT en medewerkers met het oog op regelgeving en rapportageverplichtingen eerst nodig zijn om te mogen blijven opereren. Sommige banken merken op dat dit het budget voor andere belangrijke onderwerpen onder druk zet, zoals voor productontwikkeling en operationele IT.

Het risico bestaat dat hierdoor de levensvatbaarheid op lange termijn van het bedrijfsmodel van een instelling wordt ondermijnd.

Veel verzekeraars geven aan dat de implementatie van nieuwe regelgeving ten koste gaat van commerciële activiteiten.

Vier van de tien verzekeraars melden dat er in de bestuurskamer minder aandacht aan commerciële activiteiten wordt besteed als gevolg van de aandacht voor de implementatie van regelgeving. Voor banken, daarentegen, vormt dit nauwelijks een probleem. Een mogelijke verklaring is dat het verzekeringswezen veel kleine ondernemingen telt, in tegenstelling tot de bankensector (zie figuur 2 in hoofdstuk 1). Daarbij geven verzekeraars aan dat de implementatie van SolvencyII de voornaamste factor is ter verklaring van deze verandering. Wettelijk voorgeschreven rapportages lijken een vergelijkbaar effect te hebben als naleving van de regelgeving, aangezien een derde minstens een lichte afname meldt in de aandacht voor commerciële activiteiten.

Figuur 8: Verandering in bestuursaandacht als gevolg van regelgeving en rapportage



Bron: DNB.

Voor pensioenfondsen heeft met name implementatie van regelgeving een groot effect op de risicobeheersing.

Dit komt overeen met de gemiddelde antwoorden van banken en verzekeraars. Bij pensioenfondsen is geen sprake van een grote verandering in bestuursaandacht ten gevolge van wettelijk voorgeschreven rapportages, in tegenstelling tot verzekeraars. Een verklaring voor de beperkte impact op pensioenfondsen is dat de voornaamste wijzigingen in regelgeving te maken hebben gehad met de invoering van de Pensioenwet en de het FTK in 2007, en niet zozeer met hervormingen sinds de crisis.

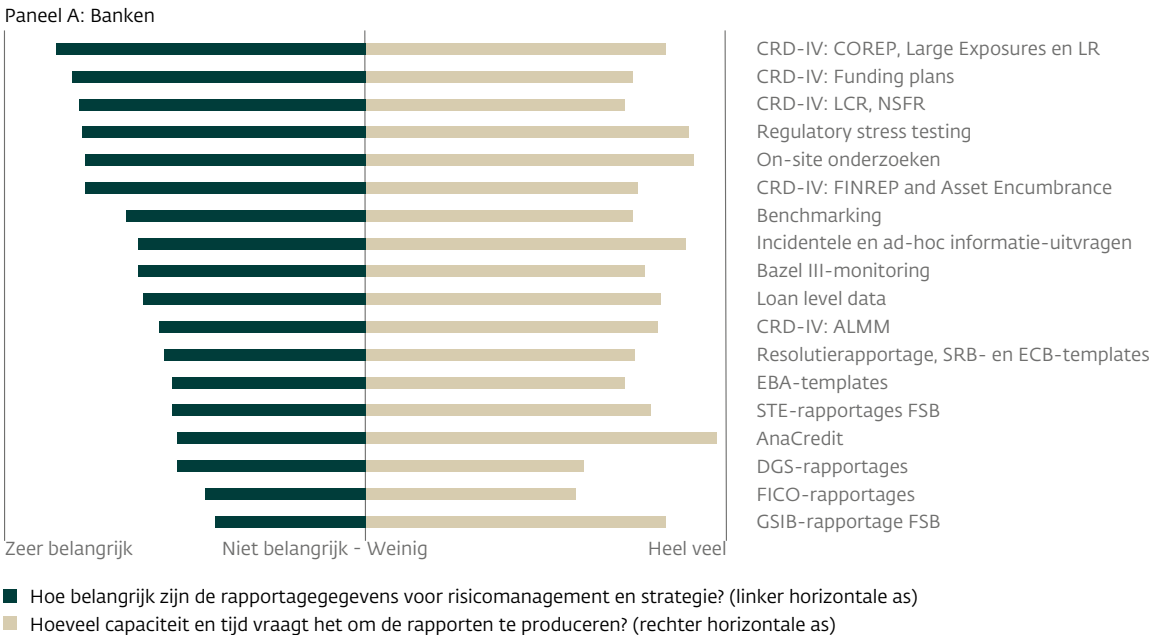
De meeste banken, bijna driekwart, geven aan dat de tijdsbesteding aan zowel risicobeheersing als strategie en bedrijfsmodel in verhouding staat tot de relevantie ervan.

Bovendien worden veel wettelijk voorgeschreven rapportages belangrijk gevonden voor gebruik ten behoeve van interne risicobeheersing en strategie (zie figuur 9a). Een aantal kleinere banken hebben andere ervaringen. De meeste kleine banken gaat het

implementeren van nieuwe regels en het rapporteren vrij goed af. Er zijn echter ook diverse kleinere banken die aangeven meer dan een kwart van hun bestuursaandacht aan regelgeving en rapportage te besteden. Zij merken op dat dit gevolgen heeft voor de tijd die aan andere onderwerpen wordt besteed (de minderheid die

in figuur 8a wordt getoond). In algemene zin is de respondenten ook gevraagd om in te schatten in welke mate de informatie die bij wettelijk voorgeschreven rapportages wordt gevraagd overeenkomt met informatie die voor interne besluitvorming wordt gebruikt. De meeste banken gebruiken dezelfde

Figuur 9: Belang van wettelijk voorgeschreven rapportages voor risicobeheersing en strategie

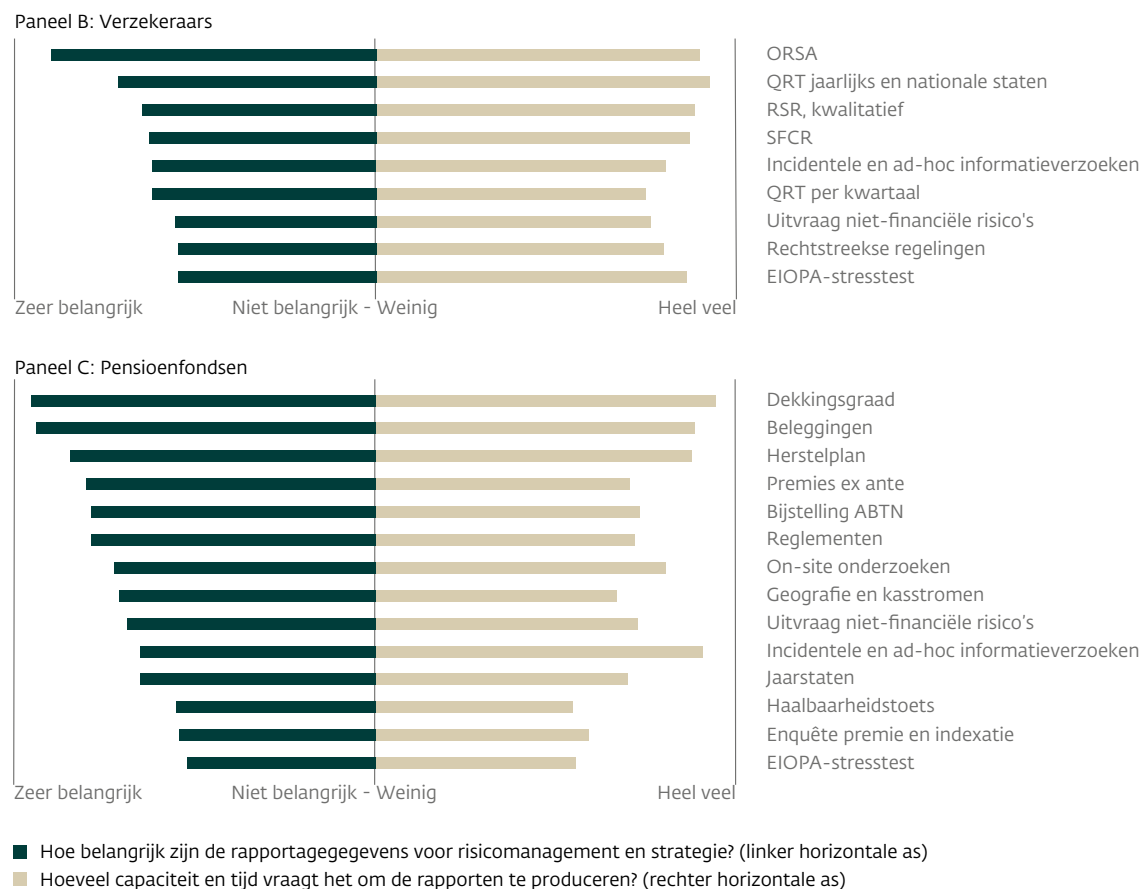


informatie en rapportagetemplates zowel voor wettelijk voorgeschreven rapportages als voor intern gebruik, hoofdzakelijk uit efficiencyoverwegingen. Hoe beter ze daarin slagen, des te minder bestuursaandacht is er nodig voor regelgeving en rapportage. De banken die aangeven weinig bestuursaandacht aan regelgeving en rapportage te besteden, schatten gemiddeld in dat de informatieoverlapping tussen wettelijk voorgeschreven en interne rapportages 75% bedraagt. Om de hoeveelheid bestuursaandacht voor regelgeving en rapportages proportioneel te houden, kan het dus nuttig zijn om de interne informatiebehoeften zo goed mogelijk af te stemmen op de rapportageverplichtingen.

Kleine verzekeraars die volgens Solvency II rapporteren, besteden veel bestuurstijd aan de implementatie van nieuwe regelgeving.

Dit geldt met name in vergelijking met de kleine verzekeraars die volgens Solvency Basic rapporteren. Wettelijk voorgeschreven rapportages vereisen meer aandacht naarmate verzekeraars groter zijn. Uiteraard wordt de Own Risk and Solvency Assessment beschouwd als zeer belangrijk voor risicobeheersing en strategie,

Figuur 9: Belang van wettelijk voorgeschreven rapportages voor risicobeheersing en strategie



terwijl andere wettelijk voorgeschreven rapportages juist niet als erg belangrijk voor intern gebruik worden gezien (zie figuur 9b). De bestuurs aandacht die wordt besteed aan risicobeheersing en aan strategie en het bedrijfsmodel is substantieel, waarbij de mediaan voor beide onderwerpen 25% bedraagt. Verzekeraars geven aan dat hun tijdsbesteding aan zowel risicobeheersing als strategie en het bedrijfsmodel in verhouding staat tot hun relevantie (respectievelijk 88% en 74% van de respondenten).

Pensioenfondsen hebben uiteenlopende ervaringen, wat verklaard kan worden door de grote verscheidenheid in deze sector.

Pensioenfondsen kunnen in Nederland variëren van een klein ondernemingspensioenfonds tot één van de grootste bedrijfstakpensioenfondsen ter wereld. Dit feit wordt weerspiegeld in de uitkomsten ten aanzien van de bestuurs aandacht voor de implementatie van

nieuwe regelgeving en rapportage. Waar dit de meeste fondsbesturen tussen de 15% en 30% van hun tijd kost, geeft bijna een derde van de besturen aan hier meer tijd aan te besteden. Dit zijn voornamelijk de besturen van kleine pensioenfondsen. Over het geheel genomen vinden de besturen die tot 20% van hun tijd besteden dat proportioneel. Ten aanzien van de besturen die meer tijd besteden, komt een ander beeld naar voren, doordat met name wettelijk voorgeschreven rapportages een probleem vormen. Er lijkt wel sprake van een evenwicht te zijn tussen de vereiste inspanning om een rapportage op te stellen en het interne gebruik ervan voor risicobeheersings- en strategiedoeleinden (zie figuur 9c). In zijn totaliteit geven acht van de tien pensioenfondsen aan dat de tijdsbesteding aan risicobeheersing in verhouding staat tot de relevantie ervan. Er lijkt op basis hiervan dan ook geen bewijs te zijn dat pensioenfondsen bij de uitvoering van deze kritische taken te veel regeldruk ervaren.

2.4 Gepercipieerde baten en lasten van regelgeving, rapportage en toezicht

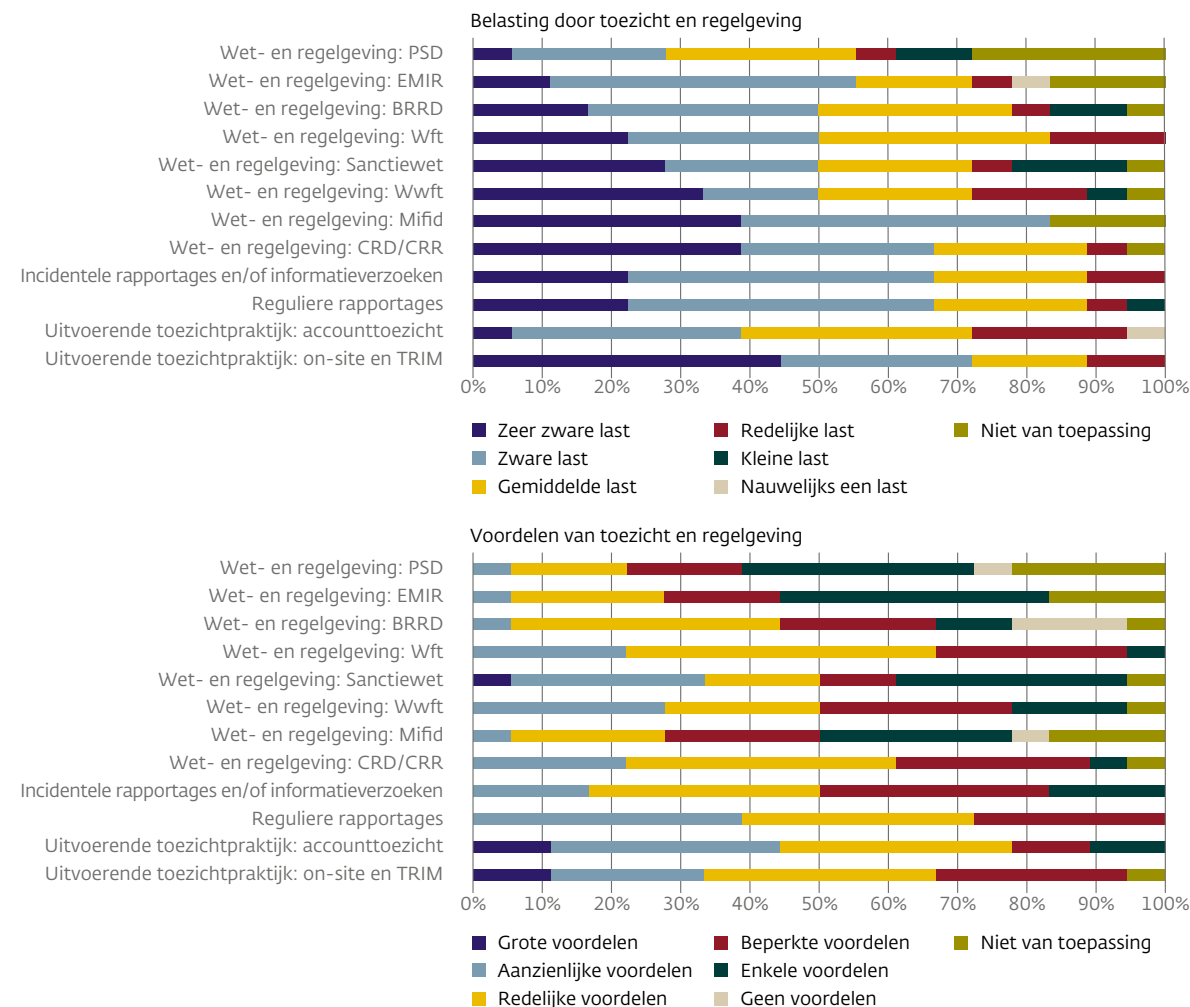
In deze paragraaf passeren de bredere opvattingen over het effect van regelgeving en toezicht de revue.

Figuur 10 geeft de enquête-uitkomsten weer van de gepercipieerde baten en lasten per sector.

Banken zijn van mening dat het gehele regelgevingskader voor prudentieel banktoezicht te complex en te gedetailleerd is geworden.

CRD/CRR, MiFid 2, de Sanctiewet en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) worden als een zware last voor banken ervaren (zie figuur 10a). Het regelgevingskader wordt niet als proportioneel gezien, en korte reactietermijnen leggen een groot beslag op middelen in de organisatie, met name in de afdelingen risicobeheer en financiën. Daarentegen worden rapportageverplichtingen, die automatiseerbaar en voorspelbaar zijn, als dagelijkse activiteiten gezien, waardoor deze niet als erg belastend worden ervaren. Alle niet-reguliere gegevensuitvragen zorgen echter voor druk, wat met name in het toezicht-domein geldt. Waar accounttoezicht niet als een zware belasting wordt ervaren, nemen on-site onderzoeken en de targeted review of internal models (TRIM) veel tijd en middelen in beslag. Bovendien zijn on-sites moeilijk te

Figuur 10a: Gepercipieerde baten en lasten van regelgeving, rapportage en toezicht

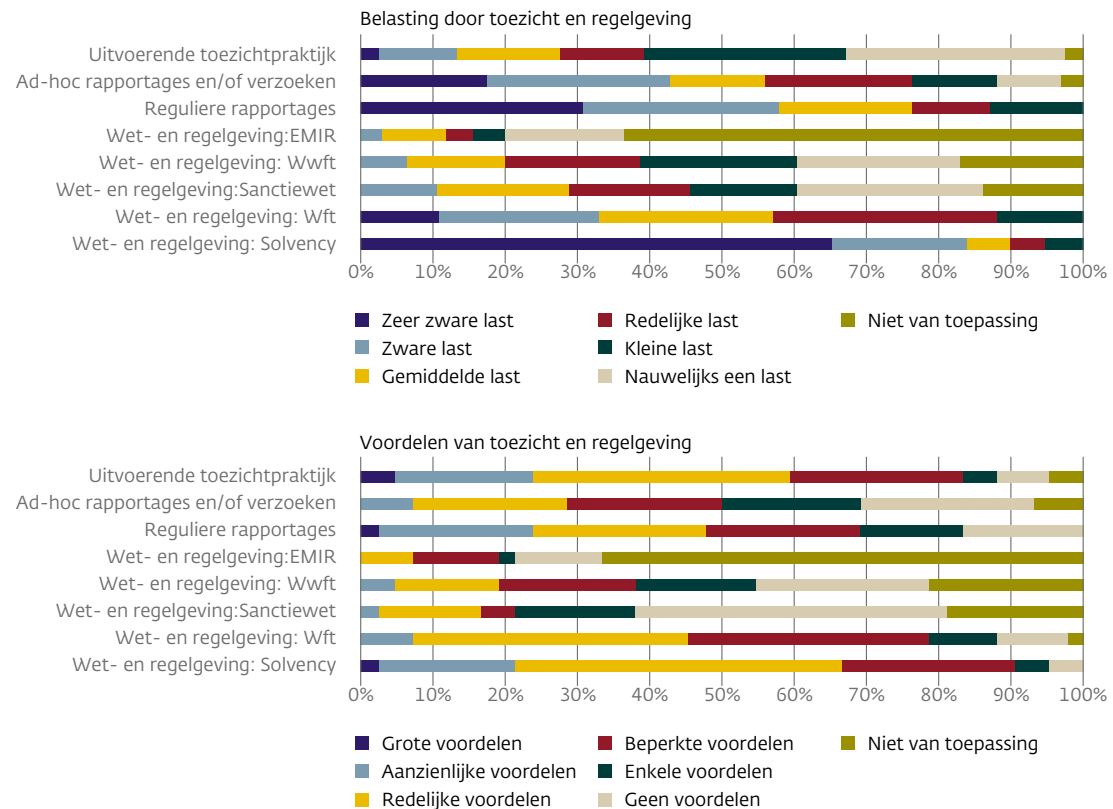


voorzien. Dit verrassingseffect is echter wel nuttig en wenselijk voor de toezichthouder.

Ook noemen banken duidelijke baten van regelgeving en toezicht, met name van de toezichtpraktijk, waarvan men vindt dat deze de risicobeheersing ten goede komt.

Deze toezichtbaten kunnen nog verder worden vergroot wanneer best practices, bijvoorbeeld naar aanleiding van on-site onderzoeken, eerder worden gedeeld en gedetailleerder zijn. Verder zouden meer mogelijkheden voor terugkoppeling op prijs worden gesteld. Hetzelfde geldt voor wettelijk voorgeschreven rapportages. Ook hierbij worden de baten onderkend, maar rapportages zouden meer kunnen worden ingezet ter verbetering van de dialoog tussen toezichthouders en banken. De indruk bestaat dat toezichthouders zich te veel richten op procedures omtrent de rapportages en te weinig tijd nemen om terugkoppeling te geven op de inhoud van ingediende rapportages. Een meerderheid van de banken ziet ook de baten van diverse onderdelen van de regelgeving, met als opvallende uitzonderingen EMIR, PSD2 en MiFid. PSD2 wordt gezien als een belasting die traditionele banken weinig oplevert. Laatstgenoemde

Figuur 10b: Gepercipieerde baten en lasten van regelgeving, rapportage en toezicht



zien het als ondersteuning van fintechbedrijven die toegang tot de betaalmarkt willen, terwijl zij zelf met extra kosten worden opgezadeld.

In de verzekeringssector hebben kleinere ondernemingen die onder Solvency II vallen het gevoel dat door naleving van de regelgeving hun bedrijfsmodel wordt bedreigd. Om de benodigde schaalgrootte te realiseren, nemen ze dan ook veelal hun toevlucht tot fusies.

In algemenere zin vinden verzekeraars van iedere omvang dat zowel Solvency Basic als Solvency II de organisatie zwaar belasten (zie figuur 10b). De door verzekeraars ervaren regeldruk is het zwaarst voor Solvency II en wettelijk voorgeschreven rapportages, gevolg door ad-hoc rapportages en informatie-uitvragen.

In de doorgaans zware belasting komt de recente implementatie in 2016 van Solvency II tot uitdrukking, en deze zou naar verloop van tijd kunnen afnemen. Een veelgemaakte opmerking is dat de regelgeving soms onduidelijk is. Duidelijkere richtlijnen van regelgevers zouden behulpzaam zijn, zowel over de implementatie van de regelgeving als over de dagelijkse naleving ervan. De wettelijk voorgeschreven rapportages hebben voor

nog meer belasting gezorgd, waarbij met name de administratieve functies van kleinere verzekeraars de pijn van de toegenomen eisen voelen. Daar komt de intensievere controle door externe accountants nog bij, die soms extra tijd en middelen vergt voordat de wettelijk voorgeschreven rapportages kunnen worden ingediend. Verder zijn de gevraagde detaillering en de overlap tussen diverse wettelijk voorgeschreven rapportages punten van zorg onder verzekeraars, waarbij een aantal respondenten opmerkt dat DNB een hogere fijnmazigheid verlangt dan zij zelf intern hanteren. Verzekeraars melden dat zij in principe niet van toezichthouders verwachten zo gedetailleerd te werk te gaan. In de praktijk is een dergelijke mate van detail in de interactie met toezichthouders niet nodig, zo vinden zij.

De twee onderwerpen die als de grootste belasting worden ervaren, Solvency (Basic en II) en wettelijk voorgeschreven rapportages, scoren tegelijkertijd hoog wat de gepercipieerde baten betreft.

Respondenten in de verzekeringssector geven aan dat beide hen duidelijk helpen bij de risicobeheersing. Een aantal van hen merkt op dat de templates voor wettelijk voorgeschreven rapportages hen helpen bij de eigen

risicobeheersing. Zij trachten deze zoveel mogelijk voor interne rapportages in te zetten vanwege hun nut, helderheid en efficiëntie. Ook de toezichtpraktijk wordt gunstig beoordeeld. Met name de mogelijkheden voor dialoog en de handreikingen van toezichthouders worden als nuttig ervaren.

Pensioenfondsen geven aan dat de zwaarste last ligt bij de ad-hoc verzoeken, zoals themaonderzoeken, enquêtes en on-site onderzoeken.

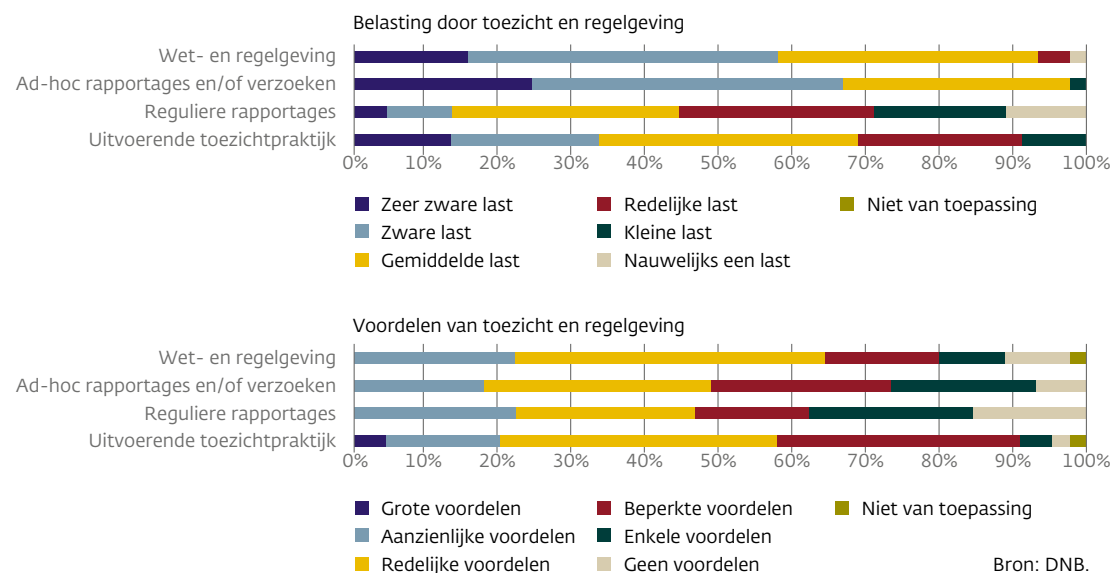
De dagelijkse toezichtpraktijk en de wettelijk voorgeschreven rapportages worden daarentegen doorgaans niet als een zware belasting ervaren (zie figuur 10c). Een belangrijke oorzaak van de last die wordt gevoeld als gevolg van ad-hoc rapportages, enquêtes en on-site onderzoeken is dat reactietermijnen als kort worden beschouwd. Daarnaast zijn uitvragen lastig te voorzien of onduidelijk. Dat maakt het voor de administratieve functie van een pensioenfonds moeilijk om snel en volledig te reageren. Vaak wil of moet het bestuur van het pensioenfonds een reactie nog beoordelen alvorens deze aan DNB wordt verzonden, terwijl men bijvoorbeeld slechts eens per zes weken bijeenkomt. Verder kunnen uitvragen ook te gedetailleerd zijn. De op een na grootste

belasting is gelegen in de implementatie en naleving van de regelgeving. Het implementeren van grote hervormingen in de regelgeving, zoals het FTK II, vergen veel extra inspanning van zowel het bestuur als de overige medewerkers van een pensioenfonds. Daarnaast wordt regelgeving vaak beschouwd als onduidelijk en overhaast ingevoerd en soms te complex en te gedetailleerd.

Pensioenfondsen zien ook duidelijke voordelen van toezicht en regelgeving.

Duidelijke handreikingen van de toezichthouder of regelgever en het delen van best practices worden ten eerste gewaardeerd. Verder levert de terugkoppeling van themaonderzoeken pensioenfondsen nieuwe inzichten op. De periodieke rapportageverplichtingen hebben volgens velen slechts beperkte voordelen. Uit een afweging van baten en lasten blijkt dat over het geheel genomen de toezichtpraktijk en de wettelijk voorgeschreven rapportages vanuit het perspectief van de pensioenfondsen een goed evenwicht vormen. Regelgeving en vooral ad-hoc rapportages en uitvragen worden meer als belastend dan als nuttig gezien. Nader inzoomend op de afzonderlijke afweging van baten en

Figuur 10c: Gepercipieerde baten en lasten van regelgeving, rapportage en toezicht



lasten door iedere respondent, blijkt dat circa driekwart van de respondenten een evenwichtige opvatting heeft van de afruil tussen baten en lasten. Een kwart van de respondenten ziet stevast veel hogere lasten dan baten. Bij de interpretatie van de totaalcijfers die in figuur 10 worden getoond, dient dan ook met deze minderheid onder de respondenten rekening te worden gehouden.

2.5 Aanbeveling en voorgestelde acties

Onze aanbeveling is dat onduidelijkheden en complexiteit in de bestaande regelgeving dienen te worden teruggedrongen.

Een aantal van de wetgevingspakketten die de afgelopen tien jaar zijn ingevoerd bevatten inconsistenties, zijn onduidelijk en zijn vaak zeer complex en gedetailleerd. Dit is een neveneffect van het feit dat de regelgeving meer 'rule-based' wordt. Op een aantal terreinen is hierdoor een golf aan regelgeving, richtlijnen en normen ontstaan die moeilijk te overzien is. Erger nog, de gecombineerde effecten ervan zijn nog lastiger te voorspellen. Een goed voorbeeld van deze ontwikkeling is de kapitaalseis voor banken. De Europese Verordening kapitaalvereisten bevat momenteel 66 artikelen ter omschrijving van het begrip 'kapitaal', dat daarnaast nog door technische reguleringsnormen wordt verklaard. Een ander terrein waarop de complexiteit kan worden verminderd is de MiFid 2, de Europese richtlijn die pas in 2018 is ingevoerd, maar nu al door 66 afzonderlijke richtlijnen van de EBA vergezeld gaat. Opvallend genoeg vraagt de sector veelal zelf om dergelijke extra richtsnoeren en normen, waarbij de achterliggende gedachte is dat ze onzekerheid over de

uitleg van regelgeving verminderen en hulp bieden bij het omgaan met inconsistenties tussen regelgevingskaders. Op de lange termijn kunnen geleidelijke stappen worden gezet om op bepaalde gebieden tot drastische vereenvoudiging van begripsomschrijvingen te komen. Eenvoudigere, maar mogelijk wel striktere regels en definities zijn te prefereren om deze problemen aan te pakken.

Met de volgende voorgestelde acties wordt aan deze aanbeveling nadere invulling gegeven.

Daarnaast zijn opmerkingen en suggesties opgenomen die uit de enquête naar voren kwamen en in dit hoofdstuk zijn genoemd.

Voorgestelde acties door DNB als prudentieel toezichthouder



Spread thematische en on-site onderzoeken gelijkmatiger over het jaar en stel instellingen hier waar mogelijk eerder van op de hoogte.

Hiermee wordt de gepercipieerde belasting verlicht en wordt het eenvoudiger om de toewijzing van middelen

in te plannen en aan termijnen voor een beoordeling of on-site onderzoek te voldoen. Een goed voorbeeld is de invoering door DNB van een jaarkalender voor iedere sector, waarmee de sector beter kan plannen en zich voorbereiden. Het eerder aankondigen van on-site onderzoeken is echter niet altijd toegestaan of bevorderlijk voor het doel dat met een onderzoek wordt beoogd.



Besteed na uitvoering van een themaonderzoek meer tijd aan het delen van best practices en na uitvoering van een on-site onderzoek aan het geven van terugkoppeling.

Hetzelfde geldt voor terugkoppeling na periodieke rapportages tijdens de reguliere bijeenkomsten tussen toezichthouders en instellingen, aangezien deze zelden worden besproken. Instellingen weten niet altijd wat er met de door hen ingediende rapportages gebeurt en hebben het gevoel dat deze soms geheel niet worden gebruikt. Alles draait hierbij om heldere communicatie, zoals stakeholders van DNB ook in een andere enquête aangaven²⁹. Toezichthouders dienen dan ook aan te geven waarom zij bepaalde informatie opvragen en

waarvoor zij die gebruiken. Ook dient de mate van detail van de terugkoppeling waar mogelijk aan te sluiten op die van de gerapporteerde gegevens.



Verbeter informatie-uitvragen door van reeds beschikbare informatie gebruik te maken en op transparante wijze uit te leggen waarvoor de nieuw uitgevraagde informatie wordt gebruikt.

Vaak vragen toezichthouders in een uitvraag om informatie die al beschikbaar is, bijvoorbeeld in andere rapportages. Het vaakst is dit het geval bij incidentele en ad-hoc informatieverzoeken. Waar mogelijk dient voorhanden zijnde toezichtinformatie te worden hergebruikt en tussen toezichthouders te worden gedeeld. Voor banken is dit het meest prangend. Verder dient DNB bij informatieverzoeken of rapportages uit te leggen waarom de gegevens worden opgevraagd en waarvoor ze worden gebruikt. Ook de stakeholders van DNB signaleerden deze behoefte aan grotere transparantie als een belangrijk aandachtspunt.



Verlaag de rapportagefrequentie van gegevens die niet vaak worden gebruikt.

Wettelijk voorgeschreven rapportages die zelden of nooit worden gebruikt, dienen minder vaak te worden opgevraagd of te worden afgeschaft. Dit houdt ook verband met het onderwerp proportionaliteit. Sommige regelgeving geeft DNB de vrijheid om zelf het aantal of de frequentie van rapportages te bepalen. De ruimte voor toezichtvrijheid is echter in de Europese wetgeving en de toezichtpraktijk binnen het SSM steeds verder ingeperkt. Waar deze ruimte nog wel bestaat, is het goed te verdedigen om voor minder risicovolle instellingen een verlaagde rapportagefrequentie te hanteren. Een concreet voorbeeld vormt de inmiddels ingevoerde ontheffing van het indienen van kwartaalrapportages voor kleine, minder complexe verzekeraars, die in hoofdstuk 1 aan bod is gekomen. Bij banken is een goed voorbeeld het feit dat LSI's zijn ontheven van de toezichtrapportages voor financieringsplannen en de Short Term Exercise- en GSIB-rapportage.



Houd het toezicht gericht op de inhoud van de rapportages en de risico's van een instelling in plaats van op de naleving van procedures (gevaar van 'afvinktoezicht').

DNB wordt als toezichthouder gewaardeerd, en instellingen geven aan voornamelijk voordelen van de bestaande dialoog met DNB te ondervinden. Veel van hen merken op dat DNB in haar contacten met instellingen meer tijd aan daadwerkelijke risico's besteedt dan aan procedurele kwesties. Toch merken sommigen in de enquête op dat zij soms ook een erg procedurele houding van DNB ervaren, waarbij het risico bestaat is dat hierdoor juist wezenlijke risico's onderbelicht raken.

Voorgestelde acties voor de regelgever



Stel heldere richtlijnen en normen op ter vermindering van onduidelijkheden en complexiteit en trek overbodige richtlijnen en normen in.

De vervolgstap voor regelgevers is vermindering van richtlijnen en normen, terwijl de inhoud niet wordt verminderd. Op langere termijn worden daarmee regels en definities mogelijk eenvoudiger, maar ook strikter. Met betrekking tot Europese en internationale regelgeving zijn wijzigingen uiteraard lastiger door te voeren en is hiervoor ook de instemming van andere belanghebbenden vereist.



Ga na wat de mogelijkheden en beperkingen zijn van een intensievere toepassing van technologie bij regelgeving en toezicht ('regtech' en 'suptech').

Uit de ervaringen opgedaan door buitenlandse regelgevers en toezichthouders kunnen lessen worden getrokken. Een goed voorbeeld is de samenwerking

tussen regelgevers, toezichthouders en de sector in Singapore en in Oostenrijk, waar een gedeeld softwareplatform is ingericht ten behoeve van gegevensverzameling en wettelijk voorgeschreven rapportages. Ook kunnen mogelijkheden worden onderzocht om de regelgeving beter geautomatiseerd leesbaar te maken. Met behulp van een overzicht van de geldende regelgeving dat geautomatiseerd leesbaar is kan het gedeeltelijk automatiseren van de naleving worden vereenvoudigd. Kleine instellingen kunnen hiermee hun naleving verbeteren en voor fintechbedrijven kan dit de markttoegang vereenvoudigen.



Maak bij het opstellen van rapportageverplichtingen bij nieuwe of gewijzigde regelgeving beter gebruik van informatie die in het kader van andere regels al wordt gerapporteerd en leg uit waarom de gevraagde detaillering nodig is. Wettelijk voorgeschreven rapportages worden steeds gedetailleerder, en soms worden er gegevens gevraagd die in andere rapportages al voorhanden zijn, zodat er overlapping plaatsvindt. Het is een instelling niet

altijd even duidelijk waar de gevraagde gegevens voor worden gebruikt en de terugkoppeling van de toezichthouder op de ingediende rapportages wordt als te algemeen ervaren of ontbreekt soms geheel. Tot slot geldt met betrekking tot wettelijk voorgeschreven rapportageverplichtingen dat het formaat waarin de rapportages moeten worden ingediend en de gehanteerde definities vaak uiteenlopen, zowel in de tijd als tussen regelgevers. Het harmoniseren van rapportageformaten en -definities zou dan ook enorm helpen om deze regeldruk te verlichten.

Voorgestelde acties voor de financiële sector



Stimuleer overal in de sector een nalevingscultuur waarin de verantwoordelijkheid voor het naleven van wet- en regelgeving bij iedere leidinggevende en medewerker afzonderlijk berust. Zowel leiding als medewerkers dienen het naleven van de regelgeving als een even noodzakelijke voorwaarde voor het blijvend functioneren van de instelling te beschouwen als andere bedrijfsvereisten. Regelgeving en beheersings-

mechanismen, zoals rapportageverplichtingen, dienen als tegenwicht tegen de druk om snel winst te maken, die in grote delen van de financiële sector aanwezig is. Veel respondenten noemen het gevaar van een opkomende afvinkmentaliteit in de sector wanneer regelgeving en toezicht vooral als belemmeringen voor het zakendoen worden gezien in plaats van als noodzakelijke elementen van het leiden van een financiële instelling. Door het nemen van verantwoordelijkheid voor naleving binnen de sector te stimuleren, wordt de gepercipieerde regeldruk verlaagd en is een opener dialoog mogelijk over de doeltreffendheid en doelmatigheid van regelgeving en toezicht. Een dergelijke open dialoog tussen toezicht-houder en de sector kan zeer goed functioneren. Uit onze gesprekken met een aantal stakeholders komt een aantal overeenkomsten naar voren. Allereerst werd waardering geuit voor de doelstellingen van regelgeving en toezicht. Daarnaast waarderen zij interne en externe tegenspraak. De dialoog met toezichthouders wordt niet als opdringerig ervaren, maar als behulpzaam bij het toewerken naar de doelstellingen van de financiële sector.



Geef aan waar onnodige druk wordt ervaren, waar niet-gerealiseerde voordelen worden waargenomen en wat er in dit opzicht kan worden ondernomen, in plaats van in algemene zin om deregulering te vragen.

Klagen over regeldruk is gemakkelijk. Zonder specifiek aan te geven waar de druk wordt gevoeld en wat daaraan zou kunnen worden gedaan is het echter moeilijk een concrete verbetering door te voeren. Het doel moet zijn om de regelgeving effectiever te maken. Uit de opmerkingen van respondenten en de suggesties van geïnterviewden blijkt dat er veel concrete en duidelijke ideeën leven ter verbetering van regelgeving en toezicht. Met dit rapport is een dialoogtraject over dit onderwerp geopend, en enkele ideeën zijn inmiddels in de praktijk gebracht. Een ander dialoogtraject dat dergelijke specifieke ideeën kan opleveren is een werkgroep inzake indirecte nalevingskosten van het toezicht. Deze werkgroep is ingesteld tijdens de panelbijeenkomst die DNB tweemaal per jaar met vertegenwoordigers van de sector houdt. Er zijn mogelijkheden onderzocht

om indirecte nalevingskosten terug te dringen zonder dat afbreuk aan prudentiële doelstellingen en uitgangspunten wordt gedaan. Een aantal van de gedane voorstellen komen met de aanbevelingen in dit rapport overeen.



Homogeniteit en risico's nemen: de rol van regelgeving



3.1 Inleiding

Naar aanleiding van de mondiale financiële crisis hebben de regelgevende instanties de vereisten voor financiële instellingen flink opgevoerd, zowel qua intensiteit als qua bereik.

Banken, verzekeraars en pensioenfondsen hebben te maken met omvangrijke wijzigingen in de regelgeving te maken, zoals Bazel III, Solvency II en het FTK II. Door deze maatregelen is het risicoabsorberend vermogen van financiële instellingen vergroot, evenals hun risicobewustzijn en transparantie. Naast deze bedoelde effecten passen instellingen zich mogelijk ook op andere manieren aan nieuwe regelgeving aan die niet altijd eenvoudig te voorspellen zijn.

In reactie op gewijzigde regelgeving passen financiële instellingen mogelijk hun product-assortiment, activiteiten en balansposten aan qua risico's, looptijden en liquiditeit.

Zo kan bijvoorbeeld de druk ontstaan om meer risico te nemen wanneer instellingen een bepaalde rendementsdoelstelling wensen te behalen die

al was vastgesteld voordat een wijziging in de regelgeving is ingegaan waarmee instellingen beter gekapitaliseerd moeten zijn. Ook kan het afdekkings- en prijsstellingsbeleid in reactie op gewijzigde regelgeving worden aangepast, met name de waarderingsgrondslagen voor activa en passiva. Deze reacties kunnen tot nieuwe kwetsbaarheden leiden voor afzonderlijke instellingen, de sector of het financiële stelsel als geheel.

Naarmate de regelgeving gedetailleerder en bindender wordt, kan de homogeniteit onder financiële instellingen toenemen.

Gelijksoortige reacties op regelgeving kunnen tot een toename van de homogeniteit binnen sectoren leiden. Wanneer banken bijvoorbeeld hun risico's op soortgelijke wijze spreiden, vergroot dit de kans op meerdere deconfitures. Een verminderde verscheidenheid van de financiële sector kan dan ook tot grotere systeemrisico's leiden, ook al zijn de afzonderlijke financiële instellingen beter gekapitaliseerd. Dat zou een onbedoeld effect van de regelgeving zijn.

Financiële instellingen kunnen op soortgelijke wijze op regelgeving reageren.

Meerdere instellingen kunnen gelijksoortige reacties vertonen, zowel in hun anticiperend gedrag bij nieuwe regelgeving als in hun handelen wanneer ze bij tegenwind de regelgeving flink beginnen te voelen. Reacties van vergelijkbare aard kunnen de homogeniteit van financiële instellingen doen toenemen, waardoor nieuwe prudentiële risico's ontstaan.

Homogene instellingen vormen een punt van zorg vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit, vooral in het bankwezen.

De Nederlandse bankensector is naar verhouding omvangrijk en zeer geconcentreerd en wordt gedomineerd door enkele grote banken, die een breed scala aan activiteiten ondernemen. Deze structuur is grotendeels het gevolg van de fusies die eind jaren tachtig en begin jaren negentig plaatsvonden en van een aantal verstoringen van de markt en onbedoelde gevolgen van beleidsinitiatieven uit het verleden.³⁰

³⁰ Voorbeelden zijn fiscale prikkels die aan een grote sector hebben bijgedragen, zoals de aftrekbaarheid van rente op hypothecaire en zakelijke leningen, en concurrentievoordelen en impliciete overheidsgaranties voor banken die reeds dominante marktposities innamen. Zie DNB (2015).

Dit hoofdstuk is verder als volgt opgebouwd.

In paragraaf 3.2 worden marktindicaties van toenemende homogeniteit in de bankensector getoond en wordt de rol van regelgeving als verklarende factor besproken. In paragraaf 3.3 worden signalen vanuit de marktinformatie over de kapitalisatie van banken onderzocht. In paragraaf 3.4 en 3.5 komen indicaties aan bod van het effect van regelgeving op het afdekkings- en beleggingsbeleid van verzekeraars en pensioenfondsen. In paragraaf 3.6 wordt een aanbeveling gedaan en worden voorgestelde acties gepresenteerd.

3.2 Indicaties van toenemende homogeniteit in de bankensector

Een van de indicatoren waaraan de homogeniteit in de bankensector kan worden afgelezen, is de mate waarin de aandelenrendementen zich gelijk bewegen.

Hierbij gaat het om de correlatie tussen de mutaties van bank aandelen. Figuur 11 toont de verdeling van de correlatie tussen de rendementen op ieder paar van twee bank aandelen in drie opeenvolgende perioden. De aandelenrendementen zijn in de afgelopen tijd aanzienlijk meer gecorreleerd. De gemiddelde correlatie tussen de vijftig grootste Europese ondernemingen bleef in deze drie perioden daarentegen ongeveer gelijk.

De regelgeving kan een verklaring vormen voor de waargenomen grotere paralleliteit in de rendementsmutaties van bank aandelen.

De regelgeving voor banken is geleidelijk gedetailleerder, complexer en bindender geworden en kan daarmee een homogener bankenlandschap in de hand hebben gewerkt. De eerste in figuur 10 weergegeven periode komt overeen met het Basel I-regime. De gemiddelde correlatie tussen de aandelenrendementen bedroeg toen 6%. Het Basel I-raamwerk was tamelijk risico-ongevoelig, en de eisen waren lager in vergelijking met latere

normen. Onder Basel II nam de correlatie toe tot 26%, en deze steeg onder Basel III zelfs verder tot 48%.

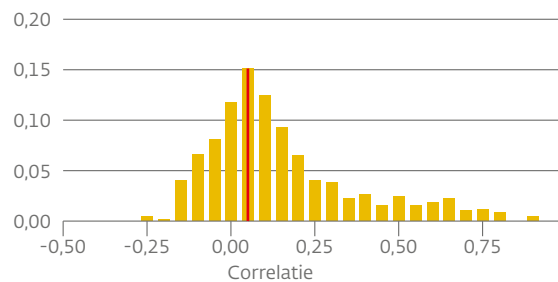
[Regelgeving vormt een geloofwaardige verklaring voor de waargenomen grotere paralleliteit in de rendementsmutaties van bank aandelen.](#)

Ten eerste geldt dat hoe meer banken aan dezelfde beperkende regelgeving onderworpen zijn en hoe meer bindend deze beperkingen zijn, hoe meer zij ongewild in een soortgelijke richting worden geduwd. Zo kunnen banken in de verleiding komen om collectief voor marktproducten

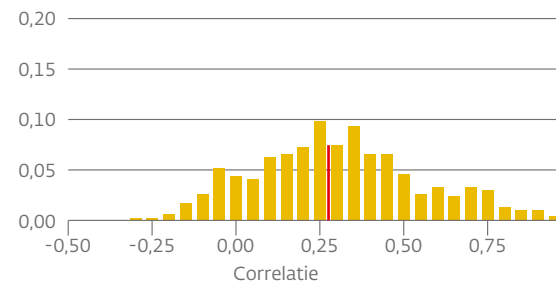
Figuur 11: Toenemende correlatie tussen Europese bank aandelen

Verdeling van de correlatie tussen rendementen op aandelen van Europese banken.

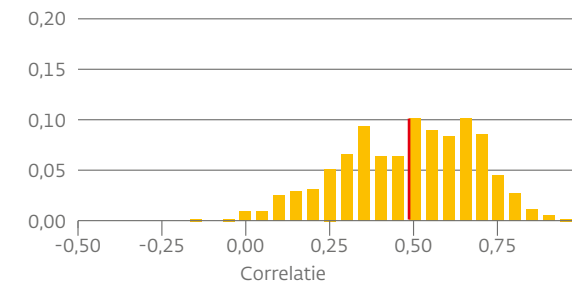
Paneel A: Periode 2000-2007 (Basel I)



Paneel B: Periode 2008-2013 (Basel II)



Paneel C: Periode 2014-2017 (Basel III)



Bron: Bloomberg, DNB-berekeningen

Toelichting: Op basis van een representatieve steekproef van 33 grote Europese banken

te kiezen die voor een bepaalde kapitaaleis een hoog rendement op het eigen vermogen opleveren. Ook kunnen banken ervoor kiezen om zich niet langer met producten en activiteiten bezig te houden waarvoor een ongunstige kapitaaleis geldt. Aangezien bij banken een sterke hefboomwerking aanwezig is, kan zelfs een geringe reactie op nieuwe regelgeving tot een versterkt effect op aandelenrendementen leiden. Ook als gevolg van het gemeenschappelijk toezichtmechanisme zijn de nationale verschillen in regelgeving en toezicht op grote banken verkleind.

Tegelijkertijd dient te worden opgemerkt dat ook buiten de regelgeving gelegen factoren een verklaring kunnen vormen.

De banken en het financiële stelsel als geheel zijn in de loop van de tijd veel meer geïntegreerd. Dit kan ongeacht de regelgeving tot overloopeffecten tussen banken leiden. Daarnaast kan een gebrek aan transparantie vóór de crisis de markt hebben doen geloven dat banken in het verleden minder gecorreleerd waren. In dat geval heeft de markt na het doorstaan van de financiële crisis en met de huidige verbeterde transparantie-eisen de al eerder bestaande correlatie als het ware ontdekt. De

markt kan daarmee een nuttige bijkomende bron van informatie vormen waar het gaat om de stabiliteit van de bankensector. Tot slot hebben de banken tijdens de drie in figuur 11 getoonde opeenvolgende perioden verschillende soorten schokken doorgemaakt. Dit waren een periode van robuuste groei in 2000-2007, een crisisperiode in 2008-2013 en een periode van trage groei en lage rente in 2014-2017. Mogelijk hebben deze wijzigingen in de economische omstandigheden aan steeds paralleler verlopende mutaties bijgedragen. Correlaties doen zich veelal tijdens een crisisperiode voor. Bovendien heeft de lage rente een soortgelijke uitwerking op het bedrijfsmodel van banken.

De waargenomen sterkere paralleliteit tussen de rendementen op bank aandelen kan op een verhoogd systeemrisico wijzen.

Wanneer het rendement op een bank aandeel goed of slecht is, is het waarschijnlijker dat het op andere bank aandelen eveneens goed of slecht is. Wanneer banken bovendien hun risico's op soortgelijke wijze spreiden, vergroot dit de kans op meerdere deconfitures. Homogene financiële instellingen vormen een voornaam punt van zorg met het oog op de financiële stabiliteit.³¹

De onderlinge verwevenheid van banken is eveneens een factor die het systeemrisico beïnvloedt.

Met veiligere afzonderlijke instellingen wordt de sector als geheel dan ook niet automatisch minder risicovol.

Strengere eisen zijn bedoeld om afzonderlijke banken veiliger te maken. Er zou dan ook kunnen worden gedacht dat ook de bankensector als geheel vanzelf weerbaarder wordt. Dat zou echter een misleidende veralgemenisering zijn – de misvatting dat wat voor een deel geldt, evenzo geldt voor het geheel.

In regelgeving en toezicht dient meer aandacht te worden besteed aan bevordering van de heterogeniteit in de financiële sector.

Regelgevers en toezichthouders dienen alert te zijn op indicaties van toenemende homogeniteit in de bankensector. Of regelgeving nu wel of niet de voornaamste stimulerende factor is, er dient meer aandacht te worden besteed aan het stimuleren van heterogeniteit in de sector. Dit kan onder andere worden bereikt door een grotere verscheidenheid aan diversificatiestrategieën onder banken te stimuleren.

³¹ Zie bijvoorbeeld Haldane en May (2011), DNB (2015) en WRR (2016).

3.3 De kapitalisatie van banken volgens de regelgeving en volgens de markt

In de voorgaande paragraaf is aangegeven dat marktgegevens vroegtijdig indicaties van nieuwe risico's kunnen verschaffen.

Met name kunnen markten signalen geven ten aanzien van nieuwe risico's in het financiële stelsel die niet volledig door maatregelen in de regelgeving worden bestreken. Zulke nieuwe risico's kunnen voortvloeien uit onbedoelde gevolgen van nieuwe regelgeving of het gevolg zijn van andere factoren die los staan van regelgeving.

Ook op het gebied van kapitaalratio's kan de markt extra informatie verschaffen.

De hoeveelheid kapitaal die een bank aanhoudt, is van cruciaal belang. Die hoeveelheid bepaalt de risico's die een bank kan aangaan, het verliesabsorberend vermogen en de winstgevendheid. Ook is deze van invloed op het beleggersvertrouwen.

In de beoordeling van de kapitalisatie van de bankensector doen zich opvallende verschillen voor tussen regelgevers en marktdeelnemers.

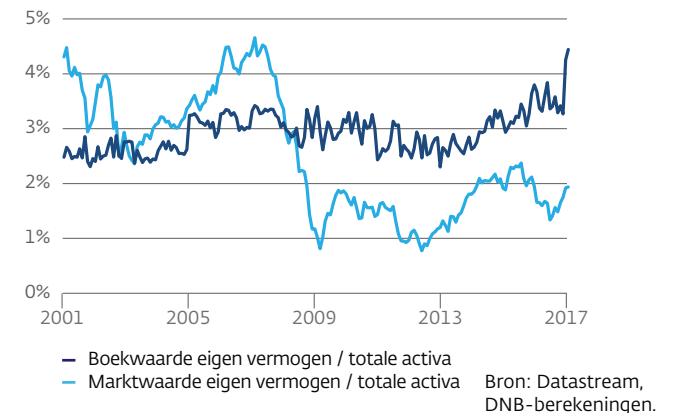
Figuur 12 geeft de hefboomratio's op grond van de regelgeving weer ten opzichte van die op grond van

marktwaarden in de bankensector in twaalf Europese landen. Sinds de crisis is de kapitalisatie van de bankensector in het eurogebied op basis van de maatstaf voor het bancaire eigen vermogen volgens de regelgeving fors verbeterd. De banken hebben hun kapitaal verhoogd op basis van de definities in de regelgeving. Ter vergelijking, de hefboomratio op grond van de marktwaarde van het bancaire eigen vermogen ligt fors lager dan voor de crisis en is sinds 2009 nauwelijks verbeterd.³² Marktdeelnemers schatten de toekomstige winsten van banken dan ook lager in of menen dat banken ondanks hun grotere verliesabsorberend vermogen meer aan risico's blootstaan dan voor de crisis. Mogelijk reageren marktdeelnemers ook op economische onzekerheid zonder dat de fundamentele bancaire verhoudingen wezenlijk veranderen.

Er zijn goede verklaringen voor de uiteenlopende beoordeling van de kapitalisatie van de bankensector tussen regelgevers en marktdeelnemers.

Ten eerste vormen hefboomratio's op grond van de regelgeving een afspiegeling van de historische ontwikkelingen. In hefboomratio's op grond van de marktwaarde van het eigen vermogen komen

Figuur 12: Hefboomratio's op grond van regelgeving en op grond van marktwaarden



Toelichting: de hefboomratio wordt hier gedefinieerd als de waarde van het eigen vermogen gedeeld door de boekwaarde van de activa. De waarde van het eigen vermogen wordt ofwel bepaald door de markt (lichtblauwe lijn) ofwel door de definitie van het eigen vermogen volgens de regelgeving (donkerblauwe lijn). De figuur is gebaseerd op een gewogen panel van 79 beursgenoteerde Europese banken.

daarentegen onzekere toekomstige winstkansen tot uitdrukking. Een daarvan is de onzekerheid rond toekomstige wijzigingen in de regelgeving. Ten tweede worden toekomstige winstvooruitzichten mogelijk verminderd door 'bail-in'-maatregelen wanneer de verwachting is afgenomen dat overheden in de toekomst

³² Deze bevindingen zijn in lijn met de recente studie van Basten and Sanchez Serrano (2018).

de banken nog redden. Ten derde kunnen de verschillen ook de weerslag zijn van de onzekere gevolgen die fintech en andere uitdagingen voor het bedrijfsmodel voor de toekomstige winstgevendheid hebben.

Beide benaderingen hebben voor- en nadelen.

Het gebruik van de boekwaarde van het eigen vermogen heeft als voordeel dat de hefboomratio op grond van de regelgeving minder snel kunstmatig wordt verhoogd door onzuivere verwachtingen rond winstkansen. Deze maatstaf geeft de hoeveelheid verliezen aan die een bank uit boekhoudkundig oogpunt kan absorberen. Een onbedoeld effect van het gebruik van boekwaarden is echter dat ratio's die op de regelgeving zijn gebaseerd mogelijk minder zeggen over de feitelijke stabiliteit van de bankensector. In tijden van crisis kan hierdoor het vertrouwen van marktdeelnemers in kapitaalratio's op grond van de regelgeving worden aangetast, zodat de kwetsbaarheid van banken voor kuddegedrag en besmetting toeneemt. Ook kan het te lang duren voordat banktoezichthouders ingrijpen, aangezien banken nog steeds aan hun kapitaalvereisten op grond van de regelgeving voldoen.

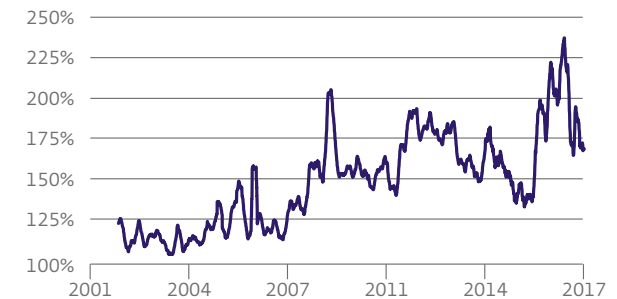
Naast kapitaalratio's verschaft de markt ook informatie over risico's.

Deze kunnen worden beoordeeld door optiekoersen te analyseren. Figuur 13 laat een tijdreeks zien van de impliciete volatiliteit van een mandje opties op Europese bank aandelen. Gemakshalve is deze impliciete volatiliteit gedeeld door de impliciete volatiliteit van de markt. De trend vertoont een opwaartse helling. Afgaande op het risico dat door de optiekoersen wordt geïmpliceerd beschouwen marktdeelnemers banken in vergelijking met de markt als aanzienlijk risicovoller dan voor het uitbreken van de financiële crisis. Dit totaalbeeld is door de wijzigingen in de regelgeving na de crisis niet veranderd.

Concluderend kan worden gesteld dat regelgevers en toezichthouders, maar ook de risicofuncties van banken, er baat bij kunnen hebben wanneer ze bij de beoordeling van de kapitalisatie van een bank ook naar marktwaarden kijken.

Voor bank aandelen die op een gereguleerde markt worden verhandeld, is de informatie daarvoor eenvoudig voorhanden. Daarbij geven effectenbeurzen een indicatie van de waarde, terwijl optiebeurzen een indicatie van de risico's geven.

Figuur 13: Door de markt aangegeven risico van bank aandelen ten opzichte van de markt



Bron: Datastream.

Toelichting: de figuur toont een driemaands voortschrijdend gemiddelde van de impliciete volatiliteit van een mandje opties op Europese bank aandelen, gedeeld door de impliciete volatiliteit van de markt.

3.4 Het effect van de waardering van verplichtingen op het gedrag van verzekeraars

Een belangrijk beginsel in de regelgeving voor verzekeraars is de marktconforme waardering van activa en verplichtingen.

Terwijl de waarde van de activa van verzekeraars vaak direct op de financiële markten waarneembaar is, kunnen verzekeringsverplichtingen niet onmiddellijk worden gewaardeerd, omdat er geen liquide markt voor deze verplichtingen bestaat. Toch kan de waarde van verplichtingen met behulp van rentes die worden geobserveerd in de markt worden vastgesteld. Voor levensverzekeraars met gegarandeerde verplichtingen dient de geschikte discontovoet dicht bij de risicovrije rente te liggen zoals die in een liquide markt door middel van vraag en aanbod wordt bepaald. Binnen het Solvency II-raamwerk voor verzekeraars worden discontovoeten afgeleid van actief verhandelde eurorenteswaps.

Afwijkingen van marktwaardering kunnen onbedoelde effecten hebben.

Ten eerste kunnen onjuiste voorgeschreven waarderingen van verplichtingen tot te optimistische vereiste solvabiliteitsratio's leiden. Dat is het geval wanneer aanpassingen in de regelgeving tot afwijkingen tussen boek- en marktwaarde leiden. Ook kan dit bij een marktconforme overdracht van verplichtingen problematisch zijn. Ten tweede zetten betrekkelijk hoge discontovoeten aan om in risicovolle activa te beleggen. Er moeten immers hogere rendementen tegenover de hogere discontovoeten staan. Met een riskantere beleggingsstrategie neemt echter de kans op kapitaalsvermindering toe. Tot slot kunnen afdekkingstrategieën worden verstoord door afwijkingen tussen voorgeschreven waarderingen en marktwaarderingen. Een afdekkingstrategie waarbij activa worden afgestemd op de voorgeschreven waarde van verplichtingen wijkt immers af van een strategie waarbij activa worden afgestemd op de economische waarde van verplichtingen.

Het is dan ook van belang om na te gaan of er indicaties zijn dat de waarderingsregels voor verzekeraars een effect hebben op de beleggings- en afdekkingstrategie.

In deze paragraaf wordt het effect beoordeeld van twee voorgeschreven aanpassingen op de marktwaardering die ingingen bij de introductie van het Solvency II-raamwerk voor verzekeraars: de 'ultimate forward rate' (UFR) en de volatiliteitsaanpassing (VA). Beide aanpassingen hebben betrekking op de berekening van verplichtingen.

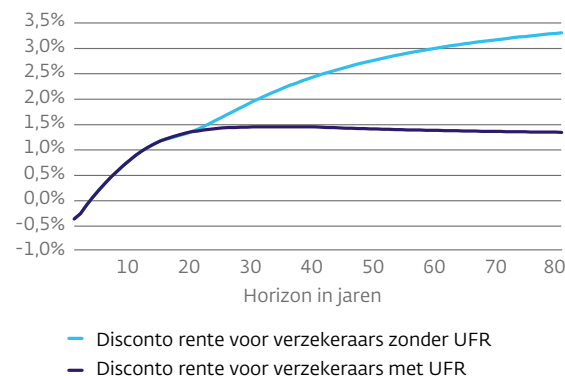
Het doel van de UFR is de discontovoeten vast te stellen voor verplichtingen met lange looptijden waarvoor marktgegevens vanwege een beperkte liquiditeit minder betrouwbaar zijn.

De UFR, die staat voor de veronderstelde eenjaars termijnrente in een langetermijnevenwicht, is op 4,2% gesteld.³³ Hierdoor convergeren termijrentes met een lange horizon richting de 4,2%. Dit kunstmatige rentetarief, dat geldt voor horizons langer dan 20 jaar,

³³ EIOPA heeft een nieuwe methode gepubliceerd om de hoogte van de UFR vast te stellen (EIOPA, 2017b). Volgens dit model ligt de UFR op 3,65% in plaats van 4,2%. De UFR zal in jaarlijkse stappen van maximaal 0,15 procentpunt geleidelijk naar dit niveau dalen. EIOPA gaat de hoogte van de UFR jaarlijks actualiseren.

wijkt af van markttarieven. De huidige marktswaprente voor een horizon langer dan 20 jaar ligt aanmerkelijk onder de van de UFR afgeleide discontovoet (zie figuur 14). Hoe meer de UFR het discontotarief overschat, hoe verder de waarde van langlopende verzekeringsverplichtingen kunstmatig wordt verlaagd.

Figuur 14: Effect van UFR op discontovoeten voor verzekeraars



Bron: DNB.

Toelichting: op basis van rentetarieven ultimo 2017

Een onbedoeld effect van de UFR is dat deze tot te optimistische vereiste solvabiliteitsratio's leidt.

De regelgevers hebben niet de mate voorzien waarin de UFR momenteel langere tijd van de markttarieven afwijkt. Hierdoor heeft de UFR een fors verhogend effect op het aanwezig eigen vermogen van Nederlandse levensverzekeraars. Het gebruik van de UFR is een punt van zorg voor de ontwikkeling van de solvabiliteitspositie van verzekeraars in een toekomstscenario waarbij het UFR-effect niet kunnen compenseren met goede rendementen op toekomstige beleggingen (boven het risicovrije rendement) of met winst op nieuwe productie.

Een ander onbedoeld effect van de UFR is dat verzekeraars geneigd kunnen zijn om hun renteafdekking te verminderen.

Verzekeraars kunnen in de verleiding komen om voor een 'op regelgeving gerichte afdekking' te kiezen, waarbij de gevoeligheid van activa voor de korte rente wordt afgestemd op de voorgeschreven waarde van verplichtingen, zodat de volatiliteit van het aanwezig eigen vermogen wordt verminderd. Een dergelijke

afdekking is economisch gezien echter niet volmaakt. Op de lange termijn biedt een op regelgeving gerichte afdekking dan ook minder bescherming tegen renterisico's dan een economische afdekking. Voor Nederlandse levensverzekeraars is een op regelgeving gerichte afdekking momenteel gelijk aan 60% tot 70% van een economische afdekking. Verzekeraars kunnen dan ook in de verleiding worden gebracht om de afdekking van hun renterisico met wel 30 tot 40 procentpunten terug te brengen. Een bijkomend nadeel van de UFR-methode is dat afdekking leidt tot een concentratie van obligaties en renteswaps met looptijden rond de 20 jaar. Na deze looptijd zijn de kasstromen van verzekeraars niet langer gevoelig voor rentewijzigingen. Door deze geconcentreerde afdekkingsvraag worden de koersen voor de 20-jaars looptijd mogelijk beïnvloed.³⁴

Het doel van de volatiliteitsaanpassing (VA) is het effect te dempen van sterke schommelingen in de marktwaarde van vastrentende activa die het gevolg zijn van te sterk doorschietende op- en neerwaartse fluctuaties van creditspreads.

³⁴ Zie ook Broeders, De Jong en Schotman (2016).

In de VA komt de gemiddelde risicogewogen creditspread van de vastrentende beleggingen van Europese verzekeraars tot uitdrukking. De VA is op een referentieportefeuille gebaseerd en wordt bij de discontovoet voor verplichtingen opgeteld. Bij verslechterende financiële markten stijgen de creditspreads en gaat ook de VA omhoog. Onder gelijkblijvende omstandigheden wordt hierdoor de waarde van verzekeringsverplichtingen verlaagd in tijden waarin de vastrentende beleggingen van verzekeraars te lijden

Figuur 15: Tijdreeks volatilitaatsaanpassing

Volatilitaatsaanpassing (dagelijks)



Bron: DNB.

hebben onder stijgende creditspreads. In figuur 15 wordt een benadering getoond van de historische ontwikkeling van de VA. Na de financiële crisis van 2008 en 2009 en de schulden crisis van 2011 en 2012 vertoont deze een piek. Bij toepassing van de VA tijdens deze periode zou de waarde van verzekeringsverplichtingen aanzienlijk zijn afgenomen. Met name verzekeraars met langlopende verplichtingen en minder risicovolle beleggingen dan de referentieportefeuille zouden dan hebben geprofiteerd. Tijdens deze crises zouden zij zelfs een toename van het aanwezig eigen vermogen hebben gerealiseerd.

Een onbedoeld effect van de VA is dat verzekeraars worden aangezet om in de referentieportefeuille te beleggen.

Omdat verzekeraars niet houden van volatiliteit van het aanwezig eigen vermogen, zet de VA hen aan om in de referentieportefeuille te beleggen. Hoe meer de beleggingen op de referentieportefeuille aansluiten, hoe meer de waardeveranderingen van de activa gepaard gaan met waardeveranderingen van de verplichtingen. De voorbeelden in Box 1 laten zien welk

effect de VA heeft op het aanwezig eigen vermogen van twee levensverzekeraars met een uiteenlopende beleggingsmix en een verschillende structuur van verzekeringsverplichtingen.

De UFR en de VA kunnen aanzetten om in risicovollere activa te beleggen en kunnen zo de homogeniteit versterken.

De UFR en de VA hebben doorgaans een positief effect op discontovoeten, waardoor de voorgeschreven waardering van verzekeringsverplichtingen onder de marktwaarde ligt. Door de betrekkelijk hoge discontovoeten zouden verzekeraars kunnen worden gestimuleerd om in risicovollere activa te beleggen. Er moeten immers hogere rendementen tegenover de hogere discontovoeten staan. Met een riskantere beleggingsstrategie neemt echter de kans op een kapitaalsvermindering toe. Daarnaast kunnen zowel de UFR als de VA tot toenemende homogeniteit in de verzekeringssector leiden wanneer verzekeraars geneigd zijn om in reactie op deze maatregelen hun beleggings- en afdekkingsstrategie op soortgelijke wijze bij te stellen.

Box 1: Het effect van een volatiliteitsaanpassing op het eigen vermogen

Onderstaande voorbeelden geven het effect weer van een volatiliteitsaanpassing (VA) op het aanwezig eigen vermogen van verzekeraars met een uiteenlopende beleggingsmix. Verzekeraar 'Corp' belegt EUR 100 in een portefeuille met bedrijfsobligaties met een looptijd van 5 jaar en een gemiddelde creditspread van 125 basispunten. Verzekeraar 'Govies' belegt EUR 100 in staatsobligaties met een looptijd van 7,5 jaar en een gemiddelde creditspread van 50 basispunten. Deze creditspread geeft aan dat de staatsobligaties risicovol zijn. Beide verzekeraars hebben overige beleggingen ter waarde van EUR 10. Voor Corp is de looptijd van de verplichtingen 7,5 jaar en voor Govies 15 jaar. Zonder een VA bedraagt de waarde van de verplichtingen voor beide EUR 100, en het eigen vermogen bedraagt EUR 10. In het onderstaande analyseren we de volgende twee scenario's: (1) de invoering van een VA van 30 basispunten, gevolgd door (2) een economische neergang.

We veronderstellen om te beginnen dat een VA van 30 basispunten bij de discontovoeten wordt opgeteld. De waarde van de verplichtingen van Corp daalt tot EUR 97,75 ($= 100 - / - 7,5 \times 0,30$). De waarde van de activa wordt niet beïnvloed. Voor Corp houdt dit een stijging van het eigen vermogen in met EUR 2,25 tot EUR 12,25. De waarde van de verplichtingen van Govies daalt tot EUR 95,50, en het eigen vermogen stijgt tot EUR 14,50. Na de invoering van de VA van 30 basispunten is het eigen vermogen van beide verzekeraars hoger. Daarbij is het effect het grootst voor de veilige belegger met de langerlopende verplichtingen. De balansen zien er als volgt uit:

Invoering VA van 30 basispunten	Corp	Govies
Staatsobligaties (looptijd = 7,5; creditspread = 50 bp)		100,00
Bedrijfsobligaties (looptijd = 5; creditspread = 125 bp)	100,00	
Overige beleggingen	10,00	10,00
Verplichtingen (VA = 30 bp)	97,75	95,50
Eigen vermogen (totale activa - / - verplichtingen)	12,25	14,50

Vervolgens veronderstellen we een economische neergang met oplopende creditspreads. Voor bedrijfsobligaties bedragen deze nu 225 basispunten en voor staatsobligaties 100 basispunten. De VA neemt toe tot 74 basispunten, waardoor de waarde van de obligaties en van de verplichtingen daalt. Onderstaande tabel laat het effect zien van het verslechterende economische klimaat op het eigen vermogen van beide verzekeraars.

Economische neergang	Corp	Govies
Staatsobligaties (looptijd = 7,5; creditspread = 100 bp)		96,25
Bedrijfsobligaties (looptijd = 5; creditspread = 225 bp)	95,00	
Overige beleggingen	10,00	10,00
Verplichtingen (VA = 74 bp)	94,45	88,90
Eigen vermogen (totale activa - / - verplichtingen)	10,55	17,35
Wijziging eigen vermogen	-1,70	+2,85

De waarde van de verplichtingen van Corp daalt tot EUR 94,45. Bovendien ziet Corp de waarde van zijn bedrijfsobligaties dalen tot EUR 95,00. Door dit gecombineerde effect neemt het eigen vermogen van Corp met 1,70 af van EUR 12,25 tot EUR 10,55. De vergelijking met Govies laat het volgende zien. Deze verzekeraar ziet de waarde van zijn verplichtingen dalen tot 88,90, terwijl die van de staatsobligaties tot EUR 96,25 afneemt. Door het gecombineerde effect van de lagere waarde van de verplichtingen en obligaties neemt het eigen vermogen van Govies toe tot EUR 17,35. Govies belegt in veiligere activa en zijn verplichtingen hebben een langere looptijd. Hoewel dit intuïtief onlogisch lijkt, leidt deze combinatie tijdens een economische neergang tot een hoger aanwezig eigen vermogen.

3.5 Indicaties van een grotere risicobereidheid bij pensioenfondsen

Ook Nederlandse pensioenfondsen hebben met belangrijke wijzigingen in de regelgeving te maken gekregen.

In 2015 is het herziene Financieel Toetsingskader (FTK II) ingevoerd. Niet in reactie op de financiële crisis, maar met het doel om de pensioenfondsen weerbaarder te maken en de gerichtheid op de lange termijn van de beleggingen te bevorderen. Op deze wijzigingen in de regelgeving hebben pensioenfondsen ingespeeld. In het onderstaande bespreken we twee reacties die als onbedoelde effecten kunnen worden aangemerkt.

Een van de doelstellingen van het FTK II was dat pensioenfondsen meer flexibiliteit zouden krijgen om op lange termijn voldoende reële rendementen na te streven.

De ambitie van pensioenfondsen is om pensioenuitkeringen tegen inflatie te beschermen.

Daarvoor is het nodig om risico's te nemen, aangezien er onvoldoende beleggingsmogelijkheden zijn die een gegarandeerd reëel rendement opleveren. Het nemen van meer risico brengt uiteraard ook de kans met zich mee dat de ten doel gestelde pensioenuitkeringen niet worden gehaald. Volgens de pensioensector heeft FTK I de fondsen in de richting van een behoudend beleggingsbeleid geduwd. Door de vaste termijnen van herstelplannen was er de mogelijkheid van plotselinge omvangrijke pensioenkortingen wanneer een fonds er niet in slaagde om zich voor het einde van de herstelperiode te herstellen. Onder het FTK II zijn herstelperioden echter flexibel, waardoor fondsen het effect van negatieve schokken beter over de tijd kunnen uitsmeren.³⁵ De invoering van het FTK II bood daarom meer ruimte voor afstemming van het beleggingsbeleid op de werkelijke ambitie door meer risico's te nemen en bijvoorbeeld te beleggen in reële activa als aandelen en grondstoffen.

Een onbedoeld effect is dat pensioenfondsen in plaats van meer in reële activa te beleggen hun blootstelling aan renterisico's opvoerden.

Vóór de invoering van het FTK II dekten pensioenfondsen 48% van hun renterisico's af (DNB, 2013). Na de invoering daalde dit percentage tot circa 35%, waarmee de afdekking met ongeveer een derde is teruggebracht. Opvallend genoeg hebben fondsen met een reservetekort³⁶ de blootstelling aan renterisico's opgevoerd, terwijl ze die aan risicovolle activa zoals aandelen slechts marginaal hebben vergroot. Dit is duidelijk in strijd met de doelstelling van het FTK II om de blootstelling aan reële activa te vergroten.

³⁵ Onder de voorgaande regelgeving bedroeg de aanvankelijke termijn van een herstelperiode 15 jaar voor een reservetekort en 3 jaar voor een dekkingstekort. Daarbij nam de resterende termijn ieder jaar met 1 jaar af. Onder het FTK II is de termijn van een herstelplan daarentegen een 'verschuivend venster' van 10 jaar.

³⁶ Een pensioenfonds heeft een reservetekort wanneer de dekkingsgraad zich onder de fondsspecifieke risicogewogen vereiste dekkingsgraad bevindt. De vereiste dekkingsgraad ligt gemiddeld voor Nederlandse pensioenfondsen op 125%. Een pensioenfonds heeft een dekkingstekort wanneer de dekkingsgraad zich onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van circa 104,2% bevindt.

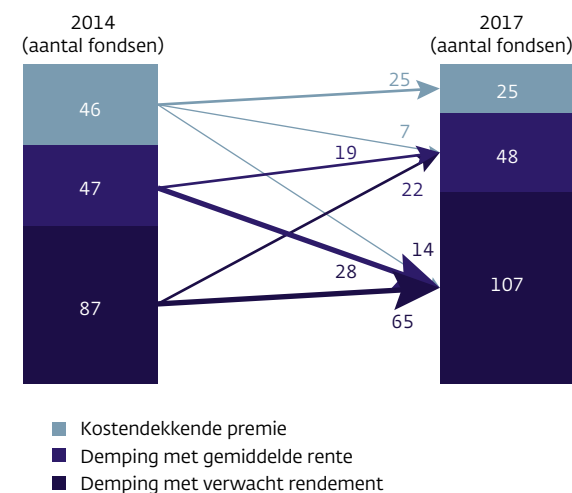
Een andere doelstelling van het FTK II was de invoering van strengere regels voor minimale premiepercentages voor pensioenfondsen door strikter om te gaan met demping op basis van verwachte rendementen.

Voldoende premies zijn van cruciaal belang voor het financieel plan van elk pensioenfonds. Het minimale premiepercentage is de contante waarde van nieuw opgebouwde nominale pensioenaanspraken.³⁷ Daarmee zijn premies gevoelig voor rentewijzigingen. Tegelijkertijd zijn sterke schommelingen in de jaarpremies vanuit het gezichtspunt van de macro-economische stabiliteit onwenselijk. Onder de voorgaande regelgeving hadden fondsen dan ook de mogelijkheid om voor de vaststelling van de discontovoet voor premies dempingstechnieken te hanteren: ofwel een

voortschrijdend gemiddelde van de marktrente of het verwachte rendement op de beleggingen. Figuur 16 (links) laat zien dat vóór de invoering van het FTK II 47 pensioenfondsen premiedemping toepasten op basis van de marktrente, terwijl 87 fondsen demping op basis van verwachte rendementen hanteerden. De overige 46 pensioenfondsen pasten geen demping toe, zodat de premiepercentages te allen tijde de kosten van de nieuw opgebouwde pensioenaanspraken dekten. Het FTK II is strenger ten aanzien van demping op basis van verwachte rendementen en staat dit slechts toe bij toepassing op geïndexeerde pensioenuitkeringen. Hiermee is het minimale premiepercentage fors gestegen voor fondsen die premiedemping hanteren op basis van verwachte rendementen.

Figuur 16: Migratietabel
premedempingsmethoden

Methode premieberekening



Toelichting: De migratietabel is gebaseerd op een deelverzameling pensioenfondsen die zowel in 2014 als in 2017 bestonden.

Bron: DNB.

³⁷ De regels zijn in werkelijkheid complexer, aangezien het minimale premiepercentage ook kosten en een solvabiliteitsopslag omvat.

In de jaren die volgden op de invoering van het FTK II zijn veel pensioenfondsen bij de vaststelling van premiepercentages overgestapt op demping op basis van verwachte rendementen.

Het disconteren van nieuwe aanspraken tegen de marktrente resulteerde in premiepercentages die sommige werkgevers zich niet langer konden veroorloven en die bedrijfseconomisch als zeer verstoring werden beschouwd. Mede om deze reden schakelden pensioenfondsen over van het disconteren op basis van de marktrente naar het disconteren op basis van verwachte rendementen. Zoals figuur 16 laat zien, stapten tussen 2014 en 2017 42 pensioenfondsen op deze dempingsmethode over. Van deze fondsen hanteerden er 14 voorheen geen demping en pasten er 28 voorheen demping toe op basis van een voortschrijdend gemiddelde van de marktrente.

Bij de toegenomen aantrekkingskracht van verwachte rendementen bij de premievaststelling speelde niet alleen de dalende rente een cruciale rol, maar ook een wijziging in de regelgeving.

De wijze waarop een pensioenfonds het maximale verwachte rendement berekent, is wettelijk voorgeschreven. Tot 2015 lag zowel het maximaal te hanteren rendement op obligaties als dat op aandelen vast. Daarmee werd ook een vaste risicopremie op aandelen geïmpliceerd. Sinds 2015 wordt het rendement op obligaties bepaald aan de hand van de marktrente, terwijl het rendement op aandelen is gemaximeerd op 7%. Als gevolg hiervan is de risicopremie op aandelen waar in de regelgeving vanuit wordt gegaan de afgelopen jaren fors gestegen doordat de marktrente is gedaald. Hierdoor zijn de kosten van nieuw opgebouwde pensioenaanspraken afgenomen voor pensioenfondsen die voor de premievaststelling van verwachte rendementen gebruikmaken.

Een onbedoeld effect van de regels inzake premiepercentages is dat de laatste flink onder de economische reële waarde van nieuw opgebouwde pensioenaanspraken zijn gedaald.

Dit geldt voor een groot gedeelte van de pensioensector. In 2017 dempten 107 pensioenfondsen het premiepercentage op basis van verwachte rendementen. Samen nemen zij 85% van alle premies in Nederland voor hun rekening.

3.6 Aanbeveling en voorgestelde acties

Onze aanbeveling is dat in regelgeving en toezicht meer aandacht dient te worden besteed aan bevordering van de heterogeniteit in de financiële sector.

De in dit hoofdstuk beschreven indicaties van toegenomen homogeniteit kunnen op een verhoogd systeemrisico wijzen. Homogene financiële instellingen vormen een onzekere factor voor de financiële stabiliteit.³⁸ In regelgeving en toezicht dient dan ook meer aandacht te worden besteed aan de bevordering van de heterogeniteit in de financiële sector. Met de volgende voorgestelde acties wordt aan deze aanbeveling nadere invulling gegeven.

Voorgestelde acties voor beleidsmakers



Zorg dat het signaleren van verwachte en onverwachte reacties op beleidsvoorstellen een integraal onderdeel vormt van het opstellen van regelgeving.

Inzicht in de respons op regelgeving kan worden verkregen met beleidseffectstudies en adviezen van deskundigen.



Maak de beoordeling van eventuele wisselwerkingen bij verschillende wijzigingen in de regelgeving een vast onderdeel van het opstellen van regelgeving.

De analyse in dit hoofdstuk geeft aan dat er sprake is van wisselwerkingen tussen wijzigingen in de regelgeving, homogeniteit en het nemen van risico's in de verschillende financiële sectoren.

³⁸ Zie Beale et al. (2011).

Literatuur

Actal (2015), Advies aan de Minister van Financien over Regeldruk bij kredietinstellingen, 23 juli 2015.

Algemene Rekenkamer (2017), Toezicht op banken in Nederland.

Basten, M. and A. Sanchez Serrano (2018), European banks after the global financial crisis: a new landscape, *Journal of Banking Regulation*. <https://doi.org/10.1057/s41261-018-0066-3>

Beale, N., D.G. Rand, H. Battey, K. Croxson, R.M. May, en M.A. Nowak (2011), Individual versus systemic risk and the regulator's dilemma, *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 108(31): 12647–12652.

BCBS (2012), Core Principles for Effective Banking Supervision, beschikbaar via www.bis.org/publ/bcbs230.pdf

BCBS (2016), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, Comprehensive Version, beschikbaar via www.bis.org/publ/bcbs128.pdf

BCBS (2017), Proportionality in banking regulation: a cross-country comparison, FSI Insights on Policy implementation No 1, by Ana Paula Castro Carvalho, Stefan Hohl, Roland Raskopf en Sabrina Ruhnau.

Bikker, J.A., O.W. Steenbeek, en F. Torracchi, 2012, The impact of scale, complexity, and service quality on the administrative costs of pension funds: A cross-country comparison, *Journal of Risk and Insurance* 79, 477-514

Broeders, Dirk, Frank de Jong en Peter Schotman (2016), Interest rate models for pension and insurance regulation, Netspar Design Paper nr. 56.

Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI), Banana Skins report Banking, (2015)

Centre for the Study of Financial Innovation (CSFI), Banana Skins report Insurance, (2017)

Dombret, A., Addressing proportionality in Europe, Toespraak tijdens de 13e BCBS-FSI High-level Meeting for Africa on "Strengthening financial sector supervision and current regulatory priorities", Kaapstad, 24 januari 2018. Beschikbaar via: <https://www.bis.org/review/r180126b.htm>

DNB (2013), Pensioensector dekt de helft van het renterisico af, beschikbaar via: <https://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2013/dnb295970.jsp>

DNB (2015), Visie op de structuur van de Nederlandse bankensector

DNB (2016), Meer ruimte voor innovatie in de financiële sector; markttoegang, vergunningen en toezicht: vervolgstappen door AFM en DNB.

DNB (2018a), Factsheet proportionaliteit voor verzekeraars.

DNB (2018b) Hoofdbevindingen stakeholderonderzoek 2017, gepubliceerd op 5 april 2018
<https://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/Persberichten2018/dnb374331.jsp>

Europese Commissie (2016), Call for Evidence: EU regulatory framework for financial services,

EIOPA (2017a), Report on the use of limitations and exemptions from reporting 2017.

EIOPA (2017b), EIOPA sets out the methodology to derive the Ultimate Forward Rate, press release, april 2017.

Haldane, A. G., en R.M. May (2011), Systemic risk in banking ecosystems, *Nature*, 469(7330): 351-355.

Lautenschläger, S. (2017), Is small beautiful? Supervision, regulation and the size of banks. Toespraak tijdens IMF seminar, Washington, 14 oktober 2017.

Nouy, D. (2015), The principle of proportionality: application in the Single Supervisory Mechanism, brief aan europarlementarier Sven Siegold van 2 oktober 2015.

Open Boek Toezicht (2017a), Basic-vergunning, <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-234315.jsp>

Open Boek Toezicht (2017b), Onder welke voorwaarden komen verzekeraars in aanmerking voor volledige ontheffing van de kwartaalrapportages? <http://www.toezicht.dnb.nl/3/50-236987.jsp>

Open Boek Toezicht (2017c), Vrijstelling van de vergunningplicht. <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-234317.jsp>

WRR (2016), Samenleving en financiële sector in evenwicht, WRR rapport nr. 96.