

I

(Rezolucje, zalecenia i opinie)

OPINIE

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 6 sierpnia 2010 r.

w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywy 2006/48/WE i 2006/49/WE w zakresie wymogów kapitałowych dotyczących portfela handlowego i resekurytyzacji oraz przeglądu nadzorczego polityki wynagrodzeń

(CON/2010/65)

(2010/C 223/01)

Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniu 12 listopada 2009 r. Europejski Bank Centralny (EBC) wydał opinię CON/2009/94 ⁽¹⁾ w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywy 2006/48/WE i 2006/49/WE w zakresie wymogów kapitałowych dotyczących portfela handlowego i resekurytyzacji oraz przeglądu nadzorczego polityki wynagrodzeń (zwanego dalej „projektem dyrektywy”). W dniu 7 lipca 2010 r. Parlament Europejski przyjął projekt dyrektywy ⁽²⁾, który ma teraz zostać formalnie przyjęty przez Radę Unii Europejskiej. Niniejsza opinia została wydana na podstawie projektu dyrektywy w wersji przyjętej przez Parlament Europejski.

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z ostatniego akapitu art. 127 ust. 4 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, zgodnie z którym EBC może przedkładać opinie w dziedzinach podlegających jego kompetencji m.in. właściwym instytucjom Unii. W powyższym zakresie projekt dyrektywy zawiera postanowienia mające wpływ na zadanie Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) polegające na definiowaniu i urzeczywistnianiu polityki pieniężnej Unii, określone w tiret pierwszym art. 127 ust. 2 Traktatu, oraz na przyczynianie się ESBC do należytego wykonywania polityk w odniesieniu do stabilności systemu finansowego, zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

1. Uwagi ogólne

1.1. EBC jest zaniepokojony przedłużeniem wyłączenia dla ekspozycji w postaci obligacji zabezpieczonych ⁽³⁾, które zostały zabezpieczone kredytami zabezpieczonymi nieruchomościami mieszkalnymi i komercyjnymi, przewidzianego w pkt 2 lit. c) ppkt ii) załącznika I, do projektu dyrektywy. Przedłużenie wyłączenia na okres od dnia 31 grudnia 2010 r. do dnia 31 grudnia 2013 r. pozwoli na nieograniczone wykorzystywanie w podstawie zabezpieczenia obligacji zabezpieczonych jednostek priorytetowych emitowanych przez instytucje sekurytyzacyjne zabezpieczające ekspozycje dotyczące

⁽¹⁾ Dz.U. C 291 z 1.12.2009, s. 1.

⁽²⁾ P7_TA-PROV (2010) 0274.

⁽³⁾ Zdefiniowanych w art. 22 ust. 4 dyrektywy 85/611/EWG z dnia 20 grudnia 1985 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), Dz.U. L 375 z 31.12.1985, s. 3.

nieruchomości mieszkalnych i komercyjnych. Przyjęty tekst usuwa ponadto odniesienie do najlepszego stopnia w ocenie jakości kredytowej wymaganego dla tych jednostek ⁽¹⁾.

- 1.2. Projekt dyrektywy wpływa zatem na obligacje zabezpieczone zgodnie z dyrektywą UCITS oraz papiery wartościowe zabezpieczone aktywami (ABS – *asset-backed securities*) kwalifikowane jako zabezpieczenie operacji kredytowych Eurosystemu, określone w wytycznych EBC/2000/7 z dnia 31 sierpnia 2000 r. w sprawie instrumentów i procedur polityki pieniężnej Eurosystemu ⁽²⁾. Odnośnie tej kwestii zasady zabezpieczenia operacji Eurosystemu nakazują surowsze, z perspektywy zarządzania ryzykiem, postępowanie z ABS w porównaniu do obligacji zabezpieczonych zgodnych z dyrektywą UCITS, np. wyższe redukcje i wymogi ratingowe. Możliwym skutkiem projektu dyrektywy może być silna zachęta dla kontrahentów polityki pieniężnej do włączania ich ABS do podstawy zabezpieczenia takich obligacji zabezpieczonych, aby poprzez to uzyskać korzystniejsze traktowanie ze szkodą dla ekspozycji na ryzyko Eurosystemu.
- 1.3. Równocześnie EBC, zasadniczo z uznaniem przyjmując zmiany regulacyjne ograniczające uzależnienie przepisów prawnych od ratingów zewnętrznych, ma jednak pewne obawy odnośnie usunięcia odesłania do najlepszego stopnia w ocenie jakości kredytowej wymaganego dla tych jednostek, jako że może to dodatkowo osłabić wiarygodność i przejrzystość rynku obligacji zabezpieczonych oraz ostatecznie mieć konsekwencje dla stabilności finansowej.
- 1.4. Ogólnie rzecz ujmując, celem regulacji w niedalekiej przyszłości powinno być usunięcie wyłączenia i opracowanie rygorystycznego zestawu kryteriów dla aktywów przeznaczonych do włączenia do podstawy zabezpieczenia obligacji zabezpieczonych, który: i) nie opiera się na zewnętrznych ratingach i ii) jest wystarczająco silny dla zapewnienia zaufania rynku dla obligacji zabezpieczonych, przy pozostawieniu instytucjom finansowym wystarczającego czasu na dostosowanie ich modeli biznesowych. Obniżenie limitu wartości nominalnej obligacji pozostających do wykupu z 20 % do 10 %, zawarte w załączniku I, pkt 2 lit. c) ppkt i) i ii) do projektu dyrektywy, można traktować jako pozytywny krok w tym kierunku.

2. Propozycje zmian

Propozycje zmian w projekcie dyrektywy wraz z ich uzasadnieniem zostały zawarte w załączniku.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem, dnia 6 sierpnia 2010 r.

Jean-Claude TRICHET
Prezes EBC

⁽¹⁾ Zob. punkt 68 ust. 3 w załączniku VI do dyrektywy 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (wersja przekształcona), Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1.

⁽²⁾ Dz.U. L 310 z 11.12.2000, s. 1.

ZAŁĄCZNIK

Propozycje zmian

Tekst proponowany przez Parlament Europejski	Zmiany proponowane przez EBC ⁽¹⁾
Zmiana	
Załącznik VI, punkt 68 podpunkt (ii)	
<p>„(ii) akapit trzeci otrzymuje brzmienie:</p> <p>»Do dnia 31 grudnia 2013 r. limit 10 % w odniesieniu do jednostek priorytetowych, emitowanych zgodnie z lit. d) i e) przez francuskie Fonds Communs de Créances lub równorzędną jednostkę sekurytyzacyjną nie ma zastosowania, jeżeli: (i) zabezpieczone ekspozycje dotyczące nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych zostały zapoczątkowane przez członka tej samej skonsolidowanej grupy, której członkiem jest również emitent obligacji zabezpieczonych, lub przez podmiot powiązany z tym samym organem centralnym, z którym powiązany jest również emitent obligacji zabezpieczonych (członkostwo w tej samej grupie lub powiązanie z tym samym organem określa się w momencie wykorzystania jednostek priorytetowych jako zabezpieczenia obligacji zabezpieczonych); oraz (ii) członek tej samej skonsolidowanej grupy, której członkiem jest również emitent obligacji zabezpieczonych lub podmiot powiązany z tym samym organem centralnym, z którym powiązany jest również emitent obligacji zabezpieczonych, zatrzymuje całość pierwszej transzy zabezpieczającej te jednostki priorytetowe. Przed końcem tego okresu, a najpóźniej do dnia 31 grudnia 2012 r., Komisja oceni zasadność tego przekazania i, w stosownym przypadku, zasadność rozszerzenia podobnego traktowania na wszelkie inne formy obligacji zabezpieczonych. W świetle tego przeglądu Komisja może, w stosownym przypadku, przyjąć akty delegowane zgodnie z uprawnieniami, o których mowa w art. 151a, aby przedłużyć ten okres lub uczynić to przekazanie stałym lub rozszerzyć je na inne formy obligacji zabezpieczonych.»</p>	<p>„(ii) akapit trzeci otrzymuje brzmienie:</p> <p>»Do dnia 31 grudnia 2013 r. limit 10 % w odniesieniu do jednostek priorytetowych, emitowanych zgodnie z lit. d) i e) przez francuskie Fonds Communs de Créances lub równorzędną jednostkę sekurytyzacyjną nie ma zastosowania, jeżeli: (i) te jednostki priorytetowe otrzymały ocenę kredytową wyznaczoną instytucji ECAI, odpowiadającą najlepszemu stopniowi w ocenie jakości kredytowej, który ECAI przyznaje obligacjom zabezpieczonym; (ii) zabezpieczone ekspozycje dotyczące nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych zostały zapoczątkowane przez członka tej samej skonsolidowanej grupy, której członkiem jest również emitent obligacji zabezpieczonych, lub przez podmiot powiązany z tym samym organem centralnym, z którym powiązany jest również emitent obligacji zabezpieczonych (członkostwo w tej samej grupie lub powiązanie z tym samym organem określa się w momencie wykorzystania jednostek priorytetowych jako zabezpieczenia obligacji zabezpieczonych); oraz (iii) członek tej samej skonsolidowanej grupy, której członkiem jest również emitent obligacji zabezpieczonych lub podmiot powiązany z tym samym organem centralnym, z którym powiązany jest również emitent obligacji zabezpieczonych, zatrzymuje całość pierwszej transzy zabezpieczającej te jednostki priorytetowe. Przed końcem tego okresu, a najpóźniej do dnia 31 grudnia 2012 r., Komisja oceni zasadność tego przekazania i, w stosownym przypadku, zasadność rozszerzenia podobnego traktowania na wszelkie inne formy obligacji zabezpieczonych. W świetle tego przeglądu Komisja może, w stosownym przypadku, przyjąć akty delegowane zgodnie z uprawnieniami, o których mowa w art. 151a, aby przedłużyć ten okres lub uczynić to przekazanie stałym lub rozszerzyć je na inne formy obligacji zabezpieczonych.»</p>

Uzasadnienie

Z powodów opisanych w niniejszej opinii EBC ma pewne obawy związane z usunięciem wymogu, zgodnie z którym jednostki priorytetowe powinny mieć najlepszy stopień w ocenie jakości kredytowej, jaki jest przyznawany przez uznaną zewnętrzną instytucję kontroli jakości kredytowej (ECAI), gdyż usunięcie tego wymogu mogłoby dodatkowo osłabić wiarygodność i przejrzystość rynku obligacji zabezpieczonych. Z tego względu EBC sugeruje ponowne wprowadzenie tego wymogu. Celem na niedaleką przyszłość powinno być jednak usunięcie wyłączenia oraz opracowanie rygorystycznego zestawu kryteriów dla aktywów przeznaczonych do włączenia do podstawy zabezpieczenia obligacji zabezpieczonych, który: (i) nie opiera się na zewnętrznych ratingach; i (ii) jest wystarczająco silny dla zapewnienia zaufania rynku dla obligacji zabezpieczonych. Jakikolwiek odniesienie do potencjalnego (nieokreślonego) przedłużenia wyłączenia powinno zostać zatem wykreślone.

EBC zdaje sobie sprawę z tego, że pkt 68 ppkt (i) załącznika VI wymaga, aby jednostki priorytetowe wykorzystywane jako zabezpieczenie kwalifikowały się do stopnia 1 w skali jakości kredytowej. Nie zmniejsza to jednak obaw związanych z usunięciem wymogu posiadania przez jednostki priorytetowe najlepszego stopnia w ocenie jakości kredytowej, jaki jest przyznawany przez uznaną instytucję ECAI. Przyczyną obaw jest okoliczność, że wymóg kwalifikowania się do stopnia 1 jakości kredytowej obowiązuje jedynie w stosunku do 10 % limitu odnoszącego się do wartości nominalnej obligacji pozostających do wykupu, stosowanego w razie braku uruchomienia wyłączenia. W tej kwestii zauważa się, że właściwe organy określają stopnie 1 do 6 jakości kredytowej zgodnie z art. 82 dyrektywy 2006/48/WE, co pociąga za sobą pewną swobodę decyzyjną co do warunków jakości kredytowej. EBC rozumie jednak pojęcie „najlepszego stopnia w ocenie jakości kredytowej” w węższy sposób.

Zgodnie z projektem dyrektywy w wersji przyjętej przez Parlament Europejski wyłączenie można stosować w razie spełnienia dwóch wymogów. Pierwszy z nich przewiduje, że zabezpieczone ekspozycje dotyczące nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych nie mogą zostać zapoczątkowane poza strukturą grupy, do której należy emitent obligacji zabezpieczonych. EBC uważa, że wymóg ten może być trudny do zweryfikowania w praktyce. Drugi wymóg nakazuje, aby członek tej samej struktury grupy zatrzymywał całość pierwszej

Tekst proponowany przez Parlament Europejski	Zmiany proponowane przez EBC ⁽¹⁾
--	---

transzy straty zabezpieczającej dane jednostki priorytetowe. Zdaniem EBC podmioty mogą w łatwy sposób obejść ten wymóg stosując strategię hedgingowe, nawet jeżeli pierwsza transza straty zostanie zatrzymana w grupie. Z tego względu EBC uważa, że wymogi te same w sobie nie stanowią wystarczającej ochrony, która uzasadniałaby włączenie tych aktywów do podstawy zabezpieczenia obligacji zabezpieczonych. EBC dostrzega jednak, że wymogi te zapewniają pewien stopień ochrony dla posiadaczy obligacji, w szczególności, jeżeli są połączone z ponownym wstawieniem odniesienia do najlepszego stopnia w ocenie jakości kredytowej wymaganego dla jednostek priorytetowych.

⁽¹⁾ Pogrubienie w tekście wskazuje, w którym miejscu EBC proponuje wprowadzenie nowego tekstu. Przekreślenie w tekście oznacza, że EBC proponuje wykreślenie fragmentu tekstu.
