

## I

(Usnesení, doporučení a stanoviska)

## STANOVISKA

## EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

## STANOVISKO EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

ze dne 6. srpna 2010

k návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokud jde o kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a o dohled nad politikami odměňování

(CON/2010/65)

(2010/C 223/01)

**Úvod a právní základ**

Evropská centrální banka (ECB) vydala dne 12. listopadu 2009 stanovisko CON/2009/94 <sup>(1)</sup> k návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokud jde o kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a o dohled nad politikami odměňování (dále jen „navrhovaná směrnice“). Dne 7. července 2010 přijal navrhovanou směrnici Evropský parlament <sup>(2)</sup>, nyní ji musí formálně přijmout Rada Evropské unie. Toto stanovisko vychází z té verze navrhované směrnice, kterou přijal Evropský parlament.

Pravomoc ECB zaujmout stanovisko je založena na ustanovení posledního pododstavce čl. 127 odst. 4 Smlouvy o fungování Evropské unie, podle něhož může ECB předkládat stanoviska mimo jiné příslušným orgánům Unie v záležitostech spadajících do oblasti její působnosti. V tomto směru obsahuje navrhovaná směrnice ustanovení, která mají vliv na plnění úkolu Evropského systému centrálních bank (ESCB) vymezovat a provádět měnovou politiku Unie ve smyslu čl. 127 odst. 2 první odrážky Smlouvy a na přispívání ESCB k řádnému provádění opatření v oblasti stability finančního systému ve smyslu čl. 127 odst. 5 Smlouvy. V souladu s čl. 17.5 první větou jednacího řádu Evropské centrální banky přijala toto stanovisko Rada guvernérů.

**1. Obecné připomínky**

1.1 ECB je znepokojena prodloužením období, po které se uplatňuje výjimka pro expozice v podobě krytých dluhopisů <sup>(3)</sup>, jejichž krytí představují úvěry zajištěné obytnými a obchodními nemovitostmi, jak je upraveno v příloze I odstavci 2 písm. c) bodě ii) navrhované směrnice. Odklad data, do kterého se uplatňuje výjimka, z 31. prosince 2010 na 31. prosinec 2013, umožní neomezené používání dluhopisů s přednostním vypořádáním vydaných sekuritizačními společnostmi, které sekuritizují

<sup>(1)</sup> Úř. věst. C 291, 1.12.2009, s. 1.

<sup>(2)</sup> P7\_TA-PROV (2010) 0274.

<sup>(3)</sup> Jak jsou vymezeny v čl. 22 odst. 4 směrnice Rady 85/611/EHS ze dne 20. prosince 1985 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. L 375, 31.12.1985, s. 3).

expozice týkající se obytných a obchodních nemovitostí, v krycím portfoliu krytých dluhopisů. Navíc byl v přijatém textu odstraněn odkaz na požadavek nejvyšší úvěrové kvality těchto dluhopisů <sup>(1)</sup>.

- 1.2 Navrhovaná směrnice se proto dotýká krytých dluhopisů, které jsou v souladu se směrnicí o SKIPCP, a cenných papírů krytých aktivy, které jsou způsobilé pro úvěrové operace Eurosystemu, jak jsou upraveny v obecných zásadách ECB/2000/7 ze dne 31. srpna 2000 o nástrojích a postupech měnové politiky Eurosystemu <sup>(2)</sup>. V tomto ohledu uplatňuje systém zajištění Eurosystemu z pohledu řízení rizika přísnější režim (např. vyšší srážky a ratingové požadavky) na cenné papíry kryté aktivy než na kryté dluhopisy, které jsou v souladu se směrnicí o SKIPCP. Možným důsledkem navrhované směrnice může být to, že protistrany měnové politiky významně pobídne, aby své cenné papíry kryté aktivy zahrnuly do krycího portfolia těchto krytých dluhopisů, a tím dosáhly příznivějšího zacházení na úkor rizikové expozice Eurosystemu.
- 1.3 Přestože ECB vítá kroky snižující míru, v jaké se legislativa spoléhá na externí ratingy, má současně určité obavy ohledně odstranění odkazu na požadavek nejvyšší úvěrové kvality těchto dluhopisů, neboť tento krok by mohl dále podkopat důvěryhodnost a průhlednost trhu s krytými dluhopisy a v konečném efektu mít důsledky pro finanční stabilitu.
- 1.4 Obecně by normotvůrci měli v blízké budoucnosti směřovat k odstranění této výjimky a vytvoření přesně vymezeného souboru kritérií pro zahrnutí aktiv do krycího portfolia krytých dluhopisů, který i) se neopírá o externí ratingy a ii) je dostatečně přesvědčivý, aby zajistil důvěru trhu v kryté dluhopisy. Současně by měli poskytnout finančním institucím dostatek času k tomu, aby mohly odpovídajícím způsobem upravit své obchodní modely. Na snížení limitu jmenovité částky nesplacené emise z 20 % na 10 % v příloze I odstavci 2 písm. c) bodě i) a ii) navrhované směrnice je možné pohlížet jako na pozitivní krok tímto směrem.

## 2. Pozměňovací návrhy

Tam, kde ECB doporučuje změnu navrhované směrnice, jsou v příloze uvedeny konkrétní pozměňovací návrhy spolu s příslušným odůvodněním.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 6. srpna 2010.

*prezident ECB*  
Jean-Claude TRICHET

<sup>(1)</sup> Viz příloha VI bod 68 odst. 3 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu (přepřevzaté znění) (Úř. věst. L 177, 30.6.2006, s. 1).

<sup>(2)</sup> Úř. věst. L 310, 11.12.2000, s. 1.

## PŘÍLOHA

## Pozměňovací návrhy

Text navrhovaný Evropským parlamentem	Změny navrhované ECB (1)
<b>Změna</b>	
Příloha VI bod 68 ii)	
<p>„ii) třetí odstavec se nahrazuje tímto:</p> <p>„Do 31. prosince 2013 se nepoužije horní limit 10 % pro dluhopisy s přednostním vypořádáním vydané francouzskými Fonds Communs de Créances nebo rovnocennými sekuritizačními společnostmi ve smyslu písmen d) a e), pokud: i) sekuritizované expozice týkající se obytných nebo obchodních nemovitostí pochází od člena stejné konsolidované skupiny, jejímž členem je i emitent krytých dluhopisů, nebo od subjektu přidruženého ke stejnému centrálnímu orgánu, k němuž je přidružen i emitent krytých dluhopisů, (příslušnost ke stejné skupině nebo přidružení ke stejnému orgánu je určeno v době, kdy jsou dluhopisy s přednostním vypořádáním použity jako kolaterál pro kryté dluhopisy) a ii) člen stejné konsolidované skupiny, jejímž členem je i emitent krytých dluhopisů, nebo subjekt přidružený ke stejnému centrálnímu orgánu, k němuž je přidružen i emitent krytých dluhopisů, si ponechá celou tranši první ztráty podporující tyto dluhopisy s přednostním vypořádáním. Komise přezkoumá před koncem tohoto období a nejpozději do 31. prosince 2012 vhodnost tohoto přenesení pravomocí a případně vhodnost rozšíření stejného zacházení na jakýkoli jiný typ krytého dluhopisu. S ohledem na tento přezkum může Komise případně na základě pravomocí uvedené v článku 151a přijmout akty v přenesené pravomoci, aby se toto období prodloužilo nebo aby se přenesení pravomocí stalo trvalým či bylo rozšířeno na další typy krytých dluhopisů.““</p>	<p>„ii) třetí odstavec se nahrazuje tímto:</p> <p>„Do 31. prosince 2013 se nepoužije horní limit 10 % pro dluhopisy s přednostním vypořádáním vydané francouzskými Fonds Communs de Créances nebo rovnocennými sekuritizačními společnostmi ve smyslu písmen d) a e), pokud: <b>i) tyto dluhopisy s přednostním vypořádáním mají úvěrové hodnocení určené ratingové agentury, které odpovídá nejvyšší kategorii úvěrového hodnocení, jež tato agentura vydala ve vztahu ke krytým dluhopisům;</b> ii) sekuritizované expozice týkající se obytných nebo obchodních nemovitostí pochází od člena stejné konsolidované skupiny, jejímž členem je i emitent krytých dluhopisů, nebo od subjektu přidruženého ke stejnému centrálnímu orgánu, k němuž je přidružen i emitent krytých dluhopisů, (příslušnost ke stejné skupině nebo přidružení ke stejnému orgánu je určeno v době, kdy jsou dluhopisy s přednostním vypořádáním použity jako kolaterál pro kryté dluhopisy) a <b>iii) člen stejné konsolidované skupiny, jejímž členem je i emitent krytých dluhopisů, nebo subjekt přidružený ke stejnému centrálnímu orgánu, k němuž je přidružen i emitent krytých dluhopisů, si ponechá celou tranši první ztráty podporující tyto dluhopisy s přednostním vypořádáním. Komise přezkoumá před koncem tohoto období a nejpozději do 31. prosince 2012 vhodnost tohoto přenesení pravomocí a případně vhodnost rozšíření stejného zacházení na jakýkoli jiný typ krytého dluhopisu. S ohledem na tento přezkum může Komise případně na základě pravomocí uvedené v článku 151a přijmout akty v přenesené pravomoci, aby se toto období prodloužilo nebo aby se přenesení pravomocí stalo trvalým či bylo rozšířeno na další typy krytých dluhopisů.““</b></p>

## Odůvodnění

Z důvodů, které jsou popsány v tomto stanovisku, je ECB znepokojena odstraněním požadavku, aby dluhopisy s přednostním vypořádáním měly úvěrové hodnocení nejvyšší kategorie vypracované určenou externí ratingovou agenturou, neboť by tak mohla být dále podkopána důvěryhodnost a průhlednost trhu s krytými dluhopisy. Z tohoto důvodu ECB doporučuje navrácení tohoto požadavku do textu směrnice. Nicméně v blízké budoucnosti by mělo být cílem odstranění této výjimky a vytvoření přesně vymezeného souboru kritérií pro zahrnutí aktiv do krycího portfolia krytých dluhopisů, který i) se neopírá o externí ratingy a ii) je dostatečně přesvědčivý, aby zajistil důvěru trhu v kryté dluhopisy. Proto by měla být jakákoli zmínka o možném (časově neohraničeném) prodloužení této výjimky vypuštěna.

ECB si je vědoma, že příloha VI bod 68 i) vyžaduje, aby dluhopisy s přednostním vypořádáním používané jako kolaterál dosahovaly stupně úvěrové kvality 1. Tato skutečnost však nezmenšuje obavy z odstranění požadavku, aby dluhopisy s přednostním vypořádáním měly úvěrové hodnocení nejvyšší kategorie vypracované určenou externí ratingovou agenturou. Je tomu tak proto, že požadavek stupně úvěrové kvality 1 se vztahuje pouze na limit 10 % jmenovité částky nesplacené emise, který se uplatní, pokud nedojde k aktivaci výjimky. V tomto ohledu se poznamenává, že stupně úvěrové kvality 1 až 6 určují příslušné orgány v souladu s článkem 82 směrnice 2006/48/ES, který umožňuje určitou míru volného uvážení ve vztahu k úvěrové kvalitě. ECB nicméně považuje koncept „nejvyšší kategorie úvěrového hodnocení“ za koncept vymezený užším způsobem.

V té verzi navrhované směrnice, kterou přijal Evropský parlament, se může výjimka uplatnit, jsou-li splněny dva požadavky: Zaprvé se vyžaduje, aby sekuritizované expozice týkající se obytných nebo obchodních nemovitostí nepocházely od subjektu vně konsolidované skupiny, jejímž členem je i emitent krytých dluhopisů. ECB má za to, že v praxi může být velmi těžké plnění tohoto požadavku ověřit. Zadruhé se vyžaduje, aby si člen téže konsolidované skupiny ponechal celou tranši první ztráty podporující tyto dluhopisy

---

Text navrhovaný Evropským parlamentem	Změny navrhované ECB <sup>(1)</sup>
---------------------------------------	-------------------------------------

---

*s přednostním vypořádáním. Podle názoru ECB bude jednoduché tento požadavek obcházet i v případě, že tranše první ztráty zůstane v této skupině, a to cestou využití zajišťovacích strategií (hedgingu). Z těchto důvodů se ECB nedomnívá, že by tyto požadavky samy o sobě poskytovaly dostatečné záruky k tomu, aby tato aktiva mohla být zahrnuta do krycího portfolia krytých dluhopisů. ECB nicméně uznává, že požadavky zajišťují určitý stupeň ochrany pro držitele dluhopisů, zejména pokud bude zároveň do textu navrácen odkaz na požadavek nejvyšší úvěrové kvality dluhopisů s přednostním vypořádáním.*

---

<sup>(1)</sup> Tučně je vyznačen text, který ECB navrhuje doplnit. Přeškrtnut je text, který ECB navrhuje vypustit.

---