

## I

(Beslutninger og resolutioner, henstillinger og udtalelser)

## UDTALELSER

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 6. august 2010

om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF for så vidt angår kapitalkrav vedrørende handelsbeholdningen og gensecuritisationer og tilsyn med aflønningspolitikker

(CON/2010/65)

(2010/C 223/01)

**Indledning og retsgrundlag**

Den 12. november 2009 fremsatte Den Europæiske Centralbank (ECB) udtalelsen CON/2009/94 <sup>(1)</sup> om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF for så vidt angår kapitalkrav vedrørende handelsbeholdningen og gensecuritisationer og tilsyn med aflønningspolitikker (herefter »direktivforslaget«). Den 7. juli 2010 vedtog Europa-Parlamentet direktivforslaget <sup>(2)</sup>, som nu forelægges Rådet for Den Europæiske Union til formel vedtagelse. Den udgave af direktivforslaget, som er vedtaget af Europa-Parlamentet, ligger til grund for denne udtalelse.

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4, sidste afsnit, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, hvorefter Den Europæiske Centralbank kan forelægge udtalelser bl.a. for de relevante EU-institutioner om spørgsmål inden for dens kompetenceområder. I denne henseende indeholder direktivforslaget bestemmelser, der berører Det Europæiske System af Centralbankers (ESCB) opgave bestående i at formulere og gennemføre Unionens monetære politik, som omhandlet i traktatens artikel 127, stk. 2, første led, og ESCB's bidrag til en smidig gennemførelse af politikkerne vedrørende det finansielle systems stabilitet, som omhandlet i traktatens artikel 127, stk. 5. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

**1. Generelle bemærkninger**

- 1.1. ECB ser med betænkelighed på udvidelsen, indeholdt i direktivforslagets bilag I, punkt 2, litra c), nr. ii), af undtagelsen for engagementer i form af dækkede obligationer <sup>(3)</sup>, for hvilke der er stillet sikkerhed ved hjælp af lån med sikkerhed i fast ejendom til beboelse og erhvervsjendomme. Udvidelsen af undtagelsen fra 31. december 2010 til 31. december 2013 giver mulighed for ubegrænset brug af privilegerede andele udstedt af securitisationsenheder til securitisering af engagementer i fast ejendom

<sup>(1)</sup> EUT C 291 af 1.12.2009, s. 1.

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

<sup>(3)</sup> Som defineret i artikel 22, stk. 4, i direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3.

til beboelse og erhvervsejendomme i dækningspuljen af dækkede obligationer. Endvidere er henvisningen til den gunstigste kreditkvalitet, som kræves for disse enheder, fjernet fra den vedtagne tekst <sup>(1)</sup>.

- 1.2. Direktivforslaget berører således dækkede obligationer, der opfylder UCITS-kravene, og værdipapirer af asset-backed typen, som kan anvendes i Eurosystemets kreditoperationer, som fastlagt i Retningslinje ECB/2000/7 af 31. august 2000 om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer <sup>(2)</sup>. I denne henseende pålægger Eurosystemets rammer for sikkerhedsstillelse en strengere behandling set ud fra en risikostyringssynsvinkel, dvs. højere haircut og ratingkrav for værdipapirer af asset-backed typen set i forhold til dækkede obligationer, der opfylder UCITS-kravene. En mulig konsekvens af direktivforslaget kunne være, at pengepolitiske modparter gives stærke incitamenter til at anbringe deres værdipapirer af asset-backed typen i dækningspuljen af disse dækkede obligationer, så de opnår en mere gunstig behandling, hvilket vil skade Eurosystemets risikoeksponering.
- 1.3. Uden at påvirke det faktum, at ECB glæder sig over lovgivningsmæssige tiltag, som mindsker omfanget af lovgivning baseret på eksterne kreditvurderinger, nærer ECB en vis bekymring over, at henvisningen til den gunstigste kreditkvalitet, som kræves for disse enheder, er fjernet, da dette vil kunne underminere troværdigheden og gennemsigtigheden af markedet for dækkede obligationer yderligere og i sidste instans få konsekvenser for den finansielle stabilitet.
- 1.4. Overordnet bør tilsynsmyndighederne have som kortsigtet mål at afskaffe undtagelsen og udvikle et strengt sæt af kriterier for aktiver, som skal indgå i dækningspuljen af dækkede obligationer, som i) ikke er baseret på eksterne kreditvurderinger, og ii) er tilstrækkeligt stærke til at sikre markedets tillid til dækkede obligationer, samtidig med at de finansielle institutioner får tilstrækkelig tid til at tilpasse deres respektive forretningsmodeller. Nedsættelsen af grænsen for den nominelle værdi af det udestående beløb fra 20 pct. til 10 pct., som indgår i direktivforslagets bilag I, punkt 2, litra c), nr. i) og ii), kan betragtes som et positivt skridt i denne retning.

## 2. Ændringsforslag

I de dele af direktivforslaget, hvor ECB anbefaler en ændring, er der i bilaget anført ændringsforslag sammen med en begrundelse herfor.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 6. august 2010.

Jean-Claude TRICHET  
*Formand for ECB*

<sup>(1)</sup> Jf. bilag VI, punkt 68, stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) (EUT L 177 af 30.6.2006, s. 1).

<sup>(2)</sup> EFT L 310 af 11.12.2000, s. 1.

## BILAG

## Ændringsforslag

Tekst foreslået af Europa-Parlamentet	Ændringer foreslået af ECB (*)
---------------------------------------	--------------------------------

## Ændring

Bilag VI, punkt 68, nr. ii)

»ii) Tredje afsnit affattes således:

»Indtil den 31. december 2013 finder 10 %-grænsen for de privilegerede andele, der er udstedt af franske fonds communs de créances eller tilsvarende securitisationsenheder som specificeret i litra d) og e), ikke anvendelse, forudsat at: i) de securitiserede engagementer i fast ejendom til beboelse eller erhverv hidrører fra et medlem af den samme koncern, som udstederen af de dækkede obligationer også er medlem af, eller fra en enhed, der er tilsluttet det samme centralorgan, som udstederen af de dækkede obligationer også er tilsluttet (det fælles koncernmedlemskab eller den fælles tilslutning fastsættes samtidig med, at de privilegerede andele stilles som sikkerhed for dækkede obligationer), og ii) et medlem af den samme koncern, som udstederen af de dækkede obligationer også er medlem af, eller en enhed, der er tilsluttet det samme centralorgan, som udstederen af de dækkede obligationer også er tilsluttet, beholder hele den »first loss«-tranche, der omfatter disse privilegerede andele. Inden udgangen af denne periode, og senest den 31. december 2012, vurderer Kommissionen, om denne delegation er hensigtsmæssig, og hvor det er relevant, om det vil være hensigtsmæssigt at give en eventuel anden type af dækkede obligationer tilsvarende behandling. I lyset af denne vurdering tillægges Kommissionen beføjelser til, hvor det er relevant, at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 151a til at forlænge denne periode eller gøre delegationen permanent eller udvide den til andre typer af dækkede obligationer.«

»ii) Tredje afsnit affattes således:

Indtil den 31. december 2013 finder 10 %-grænsen for de privilegerede andele, der er udstedt af franske fonds communs de créances eller tilsvarende securitisationsenheder som specificeret i litra d) og e) ikke anvendelse, forudsat at: **i) disse privilegerede andele har en kreditvurdering fra et udpeget ECAI, som er den gunstigste kategori af kreditvurderinger foretaget af dette ECAI vedrørende dækkede obligationer;** ii) de securitiserede engagementer i fast ejendom til beboelse eller erhverv hidrører fra et medlem af den samme koncern, som udstederen af de dækkede obligationer også er medlem af, eller fra en enhed, der er tilsluttet det samme centralorgan, som udstederen af de dækkede obligationer også er tilsluttet (det fælles koncernmedlemskab eller den fælles tilslutning fastsættes samtidig med, at de privilegerede andele stilles som sikkerhed for dækkede obligationer), og **iii)** et medlem af den samme koncern, som udstederen af de dækkede obligationer også er medlem af, eller en enhed, der er tilsluttet det samme centralorgan, som udstederen af de dækkede obligationer også er tilsluttet, beholder hele den »first loss«-tranche, der omfatter disse privilegerede andele. ~~Inden udgangen af denne periode, og senest den 31. december 2012, vurderer Kommissionen, om denne delegation er hensigtsmæssig, og hvor det er relevant, om det vil være hensigtsmæssigt at give en eventuel anden type af dækkede obligationer tilsvarende behandling. I lyset af denne vurdering tillægges Kommissionen beføjelser til, hvor det er relevant, at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 151a til at forlænge denne periode eller gøre delegationen permanent eller udvide den til andre typer af dækkede obligationer.~~

## Begrundelse

Af de årsager, der er gjort rede for i denne udtalelse, nærer ECB en vis bekymring over, at kravet om, at privilegerede andele skal have den gunstigste kategori af kreditvurdering foretaget af et udpeget eksternt kreditvurderingsbureau (ECAI), er blevet fjernet, da dette vil kunne underminere troværdigheden og gennemsigtigheden af markedet for dækkede obligationer yderligere. Derfor tilråder ECB, at dette krav genindsættes. På kort sigt bør målet dog være at fjerne undtagelsen og udforme et strengt sæt af kriterier for aktiver, som skal indgå i dækningspuljen af dækkede obligationer, som i) ikke er baseret på eksterne kreditvurderinger, og som ii) er tilstrækkeligt stærke til at sikre markedets tillid til dækkede obligationer. Derfor bør enhver henvisning til en potentiel (ubegrænset) udvidelse af undtagelsen slettes.

ECB er klar over, at det kræves i bilag VI, punkt 68, nr. i), at de privilegerede andele, der anvendes som sikkerhedsstillelse, kan henføres til kvalitetstrin 1. Dette mindsker imidlertid ikke bekymringen med hensyn til fjernelsen af kravet om, at privilegerede andele skal have den gunstigste kategori af kreditvurdering foretaget af et udpeget ECAI. Kravet om kvalitetstrin 1 gælder nemlig kun i forbindelse med 10 %-grænsen af den nominelle værdi af det udestående beløb, som gælder, når undtagelsen ikke er i anvendelse. I denne henseende bemærkes, at kreditkvalitetstrin 1-6 skal fastsættes af de kompetente myndigheder i henhold til artikel 82 i direktiv 2006/48/EF, hvilket indebærer visse skønmæssige muligheder, hvad angår kreditkvalitet. Det er dog ECB's opfattelse, at begrebet »den gunstigste kreditvurderingskategori« skal defineres mere snævert.

I den udgave af direktivforslaget, som Europa-Parlamentet har vedtaget, kan undtagelsen anvendes, hvis to krav er opfyldt. Det første krav er, at de securitiserede engagementer i fast ejendom til beboelse eller erhvervsjendomme skal hidrøre fra den koncernstruktur, som udstederen af de dækkede obligationer også er medlem af. Det er ECB's opfattelse, at dette krav kan være vanskeligt at kontrollere i praksis. Det andet krav er, at et medlem af den samme koncernstruktur beholder hele den »first loss«-tranche, der omfatter disse privilegerede andele. Selv om »first loss«-tranchen bevares inden for koncernen, er det efter ECB's opfattelse nemt for

---

Tekst foreslået af Europa-Parlamentet	Ændringer foreslået af ECB <sup>(1)</sup>
---------------------------------------	---

---

*enheder at omgå dette krav ved at anvende afdækningsstrategier. Af disse årsager mener ECB ikke, at disse krav i sig selv giver tilstrækkelig sikkerhed, som berettiger til at lade disse aktiver indgå i dækningspuljen af dækkede obligationer. ECB anerkender dog, at kravene giver obligationsindehaverne en vis grad af beskyttelse, især hvis de kombineres med genindførelsen af henvisningen til den gunstigste kreditkvalitet, som kræves til de privilegerede andele.*

---

<sup>(1)</sup> Fed skrift i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår indsættelse af ny ordlyd. Gennemstregning i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår, at tekst udgår.

---