

I

(Ψηφίσματα, συστάσεις και γνωμοδοτήσεις)

ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 6ης Αυγούστου 2010

σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ όσον αφορά τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών και για τις πράξεις επανατιτλοποίησης, και τον εποπτικό έλεγχο των μισθολογικών πολιτικών

(CON/2010/65)

(2010/C 223/01)

Εισαγωγή και νομική βάση

Στις 12 Νοεμβρίου 2009, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) εξέδωσε τη γνώμη CON/2009/94 ⁽¹⁾ σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ όσον αφορά τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών και για τις πράξεις επανατιτλοποίησης, και τον εποπτικό έλεγχο των μισθολογικών πολιτικών (εφεξής η «προτεινόμενη οδηγία»). Στις 7 Ιουλίου 2010, η προτεινόμενη οδηγία ψηφισθηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ⁽²⁾ και πλέον υπόκειται στην επίσημη έγκριση του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η παρούσα γνώμη βασίζεται στο κείμενο της προτεινόμενης οδηγίας το οποίο ψηφισθηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ για τη διατύπωση γνώμης βασίζεται στο άρθρο 127 παράγραφος 4 τελευταίο εδάφιο της συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κατά το οποίο η ΕΚΤ μπορεί να υποβάλλει γνώμες, μεταξύ άλλων, στα κατάλληλα θεσμικά όργανα της Ένωσης για θέματα της αρμοδιότητάς της. Εν προκειμένω, η προτεινόμενη οδηγία περιλαμβάνει διατάξεις οι οποίες επηρεάζουν το καθήκον του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της Ένωσης, όπως ορίζεται στο άρθρο 127 παράγραφος 2 πρώτη περίπτωση της συνθήκης, και τη συμβολή του ΕΣΚΤ στην ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, όπως ορίζεται στο άρθρο 127 παράγραφος 5 της συνθήκης. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

1. Γενικές παρατηρήσεις

- 1.1. Η ΕΚΤ εκφράζει ανησυχίες όσον αφορά την προβλεπόμενη στο παράρτημα I, παράγραφος 2, στοιχείο γ', περίπτωση ii) της προτεινόμενης οδηγίας παράταση ισχύος της παρέκκλισης που αφορά ανοίγματα υπό μορφή καλυμμένων ομολόγων ⁽³⁾ για τα οποία παρέχονται ως ασφάλεια δάνεια που εξασφαλίζονται με αστικά και εμπορικά ακίνητα. Η παράταση ισχύος της παρέκκλισης από τις 31 Δεκεμβρίου 2010 έως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 επιτρέπει την απεριόριστη χρήση μεριδίων πρώτης εξασφάλισης που έχουν εκδοθεί από οντότητες

⁽¹⁾ EE C 291 της 1.12.2009, σ. 1.

⁽²⁾ P7_TA-PROV (2010) 0274.

⁽³⁾ Όπως ορίζονται στο άρθρο 22 παράγραφος 4 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ της 20ής Δεκεμβρίου 1985 για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) (EE L 375 της 31.12.1985, σ. 3).

τιτλοποίησης που τιτλοποιούν ανοίγματα σχετικά με αστικά και εμπορικά ακίνητα ως μέρους του χαρτοφυλακίου ασφαλειών για καλυμμένα ομόλογα. Επιπλέον, από το προτεινόμενο κείμενο διαγράφεται η αναφορά στην απαίτηση τα εν λόγω μερίδια να έχουν καταταγεί κατόπιν πιστοληπτικής αξιολόγησης στην πιο ευνοϊκή κατηγορία ⁽¹⁾.

- 1.2. Επομένως, η προτεινόμενη οδηγία επηρεάζει τα καλυμμένα ομόλογα που πληρούν τα κριτήρια της οδηγίας ΟΣΕΚΑ και τους τίτλους που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABS) που γίνονται αποδεκτοί στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, κατά τα οριζόμενα στην κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2000/7 της 31ης Αυγούστου 2000 σχετικά με τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος ⁽²⁾. Εν προκειμένω, το πλαίσιο του Ευρωσυστήματος που διέπει τη σύσταση ασφαλειών επιβάλλει αυστηρότερη μεταχείριση των ABS σε σχέση με τα καλυμμένα ομόλογα που πληρούν τα κριτήρια της οδηγίας ΟΣΕΚΑ από τη σκοπιά της διαχείρισης κινδύνου, επί παραδείγματι εφαρμογή αυξημένων περικοπών αποτίμησης και απαιτήσεων πιστοληπτικής διαβάθμισης. Η προτεινόμενη οδηγία ενδέχεται να έχει ως συνέπεια την παροχή στους αντισυμβαλλομένους σε πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος ισχυρών κινήτρων να εντάξουν τους προερχόμενους από τιτλοποίηση τίτλους που κατέχουν στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών για τα εν λόγω καλυμμένα ομόλογα, τυγχάνοντας με τον τρόπο αυτό ευνοϊκότερης μεταχείρισης, εις βάρος της έκθεσης του Ευρωσυστήματος σε κινδύνους.
- 1.3. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ, μολονότι επικροτεί ρυθμίσεις που περιορίζουν τις νομοθετικές αναφορές σε εξωτερικές διαβαθμίσεις, διατηρεί ορισμένες επιφυλάξεις όσον αφορά τη διαγραφή της αναφοράς στην απαίτηση τα εν λόγω μερίδια να έχουν καταταγεί κατόπιν πιστοληπτικής αξιολόγησης στην πιο ευνοϊκή κατηγορία, καθώς τούτο ενδέχεται να διακυβευθεί ακόμη περισσότερο την αξιοπιστία και τη διαφάνεια της αγοράς καλυμμένων ομολόγων και, τελικά, να έχει επιπτώσεις ως προς τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.
- 1.4. Γενικά, σκοπό των ρυθμιστικών αρχών για το εγγύς μέλλον θα πρέπει να αποτελεί η κατάργηση της παρέκκλισης και η ανάπτυξη μιας δέσμης αυστηρών κριτηρίων για την ένταξη περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών για καλυμμένα ομόλογα η οποία: i) να μην στηρίζεται σε εξωτερικές διαβαθμίσεις και ii) να λειτουργεί ως ισχυρή θωράκιση της εμπιστοσύνης της αγοράς στα καλυμμένα ομόλογα, παρέχοντας ταυτόχρονα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ικανό χρονικό διάστημα προκειμένου να προσαρμόσουν αναλόγως τα επιχειρηματικά τους μοντέλα. Η προβλεπόμενη στο παράρτημα I, παράγραφος 2, στοιχείο γ', περιπτώσεις i) και ii) της προτεινόμενης οδηγίας μείωση του ορίου που αφορά το ονομαστικό ποσό της καλυπτόμενης έκδοσης ομολόγων από 20 % σε 10 % μπορεί να θεωρηθεί ότι αποτελεί θετικό βήμα προς την κατεύθυνση αυτή.

2. Προτάσεις διατύπωσης

Όπου η ΕΚΤ υποδεικνύει τροποποίηση της προτεινόμενης οδηγίας, το παράρτημα περιλαμβάνει συγκεκριμένες προτάσεις διατύπωσης συνοδευόμενες από την αντίστοιχη αιτιολογία.

Φρανκφούρτη, 6 Αυγούστου 2010.

Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ
Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Βλ. παράρτημα VI, σημείο 68, παράγραφος 3 της οδηγίας 2006/48/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 14ης Ιουνίου 2006 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων (αναδιτύπωση) (ΕΕ L 177 της 30.6.2006, σ. 1).

⁽²⁾ ΕΕ L 310 της 11.12.2000, σ. 1.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Προτάσεις διατύπωσης

Κείμενο που προτείνεται το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
Τροποποίηση Παράρτημα VI, σημείο 68, περίπτωση ii)	
<p>«ii) η τρίτη παράγραφος αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:</p> <p>“Εως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 το όριο του 10 % για τα μερίδια με εξοφλητική προτεραιότητα γαλλικών Fonds Communs de Créances ή ισοδύναμων οντοτήτων τιτλοποίησης κατά τα οριζόμενα στα στοιχεία δ) και ε) δεν εφαρμόζεται, εφόσον: i) τα τιτλοποιημένα ανοίγματα αστικών ή εμπορικών ακινήτων προέρχονται από τον ίδιο ενοποιημένο όμιλο του οποίου ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων είναι επίσης μέλος ή από οντότητα που είναι συνδεδεμένη στον ίδιο κεντρικό οργανισμό στον οποίο είναι συνδεδεμένος ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων (η εν λόγω κοινή συμμετοχή ή σύνδεση σε όμιλο καθορίζεται τη στιγμή που τα μερίδια με εξοφλητική προτεραιότητα καθίστανται εξασφάλιση για καλυμμένα ομόλογα)· και ii) μέλος του ίδιου ενοποιημένου ομίλου στον οποίο είναι μέλος ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων ή οντότητα που είναι συνδεδεμένη στον ίδιο κεντρικό οργανισμό με αυτόν στον οποίον είναι συνδεδεμένος ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων, κατέχει το σύνολο του τμήματος πρωτεύουσας ζημίας που καλύπτουν τα εν λόγω μερίδια με εξοφλητική προτεραιότητα. Πριν από το τέλος αυτής της περιόδου και το αργότερο στις 31 Δεκεμβρίου 2012, η Επιτροπή επανεξετάζει την καταλληλότητα αυτής της εξουσιοδότησης και εάν έχει νόημα την καταλληλότητα της επέκτασης αυτού του είδους αντιμετώπισης και σε άλλη μορφή καλυμμένων ομολόγων. Με γνώμονα την επανεξέταση αυτή, η Επιτροπή μπορεί, εάν το κρίνει σκόπιμο, να εγκρίνει πράξεις κατ’ εξουσιοδότηση σύμφωνα με την εξουσία που εμφανίζεται στο άρθρο 151α για να επεκτείνει αυτό το χρονικό διάστημα ή να καταστήσει μόνιμη αυτή την εξουσιοδότηση ή να την επεκτείνει σε άλλες μορφές καλυμμένων ομολόγων.”</p>	<p>«ii) η τρίτη παράγραφος αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:</p> <p>“Εως τις 31 Δεκεμβρίου 2013 το όριο του 10 % για τα μερίδια με εξοφλητική προτεραιότητα γαλλικών Fonds Communs de Créances ή ισοδύναμων οντοτήτων τιτλοποίησης κατά τα οριζόμενα στα στοιχεία δ) και ε) δεν εφαρμόζεται, εφόσον: i) τα εν λόγω μερίδια έχουν καταταγεί κατόπιν πιστοληπτικής αξιολόγησης από καθορισμένο ECAI στην πιο ευνοϊκή κατηγορία που προβλέπει ο εν λόγω ECAI για τα καλυμμένα ομόλογα· ii) τα τιτλοποιημένα ανοίγματα αστικών ή εμπορικών ακινήτων προέρχονται από τον ίδιο ενοποιημένο όμιλο του οποίου ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων είναι επίσης μέλος ή από οντότητα που είναι συνδεδεμένη στον ίδιο κεντρικό οργανισμό στον οποίο είναι συνδεδεμένος ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων (η εν λόγω κοινή συμμετοχή ή σύνδεση σε όμιλο καθορίζεται τη στιγμή που τα μερίδια με εξοφλητική προτεραιότητα καθίστανται εξασφάλιση για καλυμμένα ομόλογα)· και iii) μέλος του ίδιου ενοποιημένου ομίλου στον οποίο είναι μέλος ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων ή οντότητα που είναι συνδεδεμένη στον ίδιο κεντρικό οργανισμό με αυτόν στον οποίον είναι συνδεδεμένος ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων, κατέχει το σύνολο του τμήματος πρωτεύουσας ζημίας που καλύπτουν τα εν λόγω μερίδια με εξοφλητική προτεραιότητα. Πριν από το τέλος αυτής της περιόδου και το αργότερο στις 31 Δεκεμβρίου 2012, η Επιτροπή επανεξετάζει την καταλληλότητα αυτής της εξουσιοδότησης και εάν έχει νόημα την καταλληλότητα της επέκτασης αυτού του είδους αντιμετώπισης και σε άλλη μορφή καλυμμένων ομολόγων. Με γνώμονα την επανεξέταση αυτή, η Επιτροπή μπορεί, εάν το κρίνει σκόπιμο, να εγκρίνει πράξεις κατ’ εξουσιοδότηση σύμφωνα με την εξουσία που εμφανίζεται στο άρθρο 151α για να επεκτείνει αυτό το χρονικό διάστημα ή να καταστήσει μόνιμη αυτή την εξουσιοδότηση ή να την επεκτείνει σε άλλες μορφές καλυμμένων ομολόγων.”</p>

Αιτιολογία

Για τους λόγους που εκτίθενται στην παρούσα γνώμη, η ΕΚΤ διατηρεί ορισμένες επιφυλάξεις όσον αφορά την κατάργηση της απαίτησης τα μερίδια πρώτης εξασφάλισης να έχουν καταταγεί κατόπιν πιστοληπτικής αξιολόγησης στην πιο ευνοϊκή κατηγορία που προβλέπει καθορισμένος οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (ECAI), καθώς τούτο ενδέχεται να διακυβευθεί ακόμη περισσότερο την αξιοπιστία και τη διαφάνεια της αγοράς καλυμμένων ομολόγων. Για το λόγο αυτό, η ΕΚΤ συστήνει την εκ νέου προσθήκη της εν λόγω απαίτησης. Ωστόσο, σκοπό για το εγγύς μέλλον θα πρέπει να αποτελεί η κατάργηση της παρέκκλισης και η ανάπτυξη δέσμης αυστηρών κριτηρίων για την ένταξη περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών για καλυμμένα ομόλογα η οποία i) να μην στηρίζεται σε εξωτερικές διαβαθμίσεις και ii) να λειτουργεί ως ισχυρή θωράκιση της εμπιστοσύνης της αγοράς στα καλυμμένα ομόλογα. Συνεπώς, τυχόν αναφορά σε ενδεχόμενη (επ’ αόριστον) παράταση ισχύος της παρέκκλισης θα πρέπει να διαγραφεί.

Η ΕΚΤ αντιλαμβάνεται ότι κατά το παράρτημα VI, σημείο 68, περίπτωση i) τα μερίδια πρώτης εξασφάλισης απαιτείται να κατατάσσονται στην πρώτη βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας. Ωστόσο, τούτο δεν μετριάσει την ανησυχία όσον αφορά την κατάργηση της απαίτησης τα μερίδια πρώτης εξασφάλισης να έχουν καταταγεί κατόπιν πιστοληπτικής αξιολόγησης στην πιο ευνοϊκή κατηγορία που προβλέπει καθορισμένος ECAI. Τούτο οφείλεται στο γεγονός ότι η απαίτηση κατάταξης στην πρώτη βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας ισχύει μόνον όσον αφορά το όριο του 10 % του ονομαστικού ποσού της καλυπτόμενης έκδοσης ομολόγων, το οποίο εφαρμόζεται στις περιπτώσεις που δεν συντρέχουν οι προϋποθέσεις παρέκκλισης. Εν προκειμένω, σημειώνεται ότι, κατά το άρθρο 82 της οδηγίας 2006/48/ΕΚ, οι πρώτες έξι βαθμίδες πιστωτικής ποιότητας προσδιορίζονται από τις αρμόδιες αρχές, γεγονός που υποδηλώνει την άσκηση κάποιας διακριτικής ευχέρειας όσον αφορά την πιστωτική ποιότητα. Ωστόσο, η ΕΚΤ αποδίδει στενότερη ερμηνεία στην έννοια «πιο ευνοϊκή κατηγορία».

Κατά το ψηφισθέν από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο κείμενο της προτεινόμενης οδηγίας, η παρέκκλιση εφαρμόζεται υπό δυο προϋποθέσεις: Η πρώτη προϋπόθεση είναι τα τιτλοποιημένα ανοίγματα αστικών ή εμπορικών ακινήτων να προέρχονται από

Κείμενο που προτείνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
<p>τον ενοποιημένο όμιλο του οποίου ο εκδότης των καλυμμένων ομολόγων είναι επίσης μέλος. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι η διαπίστωση της συνδρομής της προϋπόθεσης αυτής στην πράξη ενδέχεται να αποδειχθεί δυσχερής. Η δεύτερη προϋπόθεση είναι το σύνολο του τμήματος πρωτεύουσας ζημίας που καλύπτουν τα εν λόγω μερίδια να κατέχεται από μέλος του ίδιου ενοποιημένου ομίλου. Κατά την άποψη της ΕΚΤ, έστω και αν το τμήμα πρωτεύουσας ζημίας κατέχεται από μέλος του ομίλου, οι οντότητες μπορούν ευχερώς να παρακάμπτουν την εν λόγω προϋπόθεση με τη χρήση στρατηγικών αντιστάθμισης. Για τους λόγους αυτούς, η ΕΚΤ δεν θεωρεί ότι οι ανωτέρω προϋποθέσεις παρέχουν, αυτές καθ'εαυτές, επαρκείς διασφαλίσεις, οι οποίες θα δικαιολογούσαν την ένταξη των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο ασφαλειών για καλυμμένα ομόλογα. Πάντως, η ΕΚΤ αναγνωρίζει ότι οι εν λόγω προϋποθέσεις παρέχουν κάποιο βαθμό προστασίας στους κατόχους ομολόγων, ιδίως εάν συνδυαστούν με την εκ νέου προσθήκη της αναφοράς στην απαίτηση τα εν λόγω μερίδια να έχουν καταταγεί κατόπιν πιστοληπτικής αξιολόγησης στην πιο ευνοϊκή κατηγορία.</p>	
<p>⁽¹⁾ Οι έντονοι χαρακτήρες στο κυρίως κείμενο αφορούν τα σημεία των οποίων την προσθήκη προτείνει η ΕΚΤ. Η χρήση διαγράμμισης στο κυρίως κείμενο αφορά τα σημεία των οποίων τη διαγραφή προτείνει η ΕΚΤ.</p>	