

I

(Resoluties, aanbevelingen en adviezen)

ADVIEZEN

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 6 augustus 2010

inzake een voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid

(CON/2010/65)

(2010/C 223/01)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 12 november 2009 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) advies (CON/2009/94) ⁽¹⁾ uitgebracht inzake het voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid (hierna het „richtlijnvoorstel”). Op 7 juli 2010 heeft het Europees Parlement het richtlijnvoorstel ⁽²⁾ aangenomen, dat nu wacht op de formele goedkeuring van de Raad van de Europese Unie. Dit advies is gebaseerd op de door het Europees Parlement aangenomen versie van het richtlijnvoorstel.

De adviesbevoegdheid van de ECB is gebaseerd op de laatste alinea van artikel 127, lid 4 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (het „Verdrag”), volgens welke bepaling de ECB advies kan uitbrengen aan, onder andere, de geëigende instellingen van de Unie omtrent aangelegenheden op de gebieden die onder haar bevoegdheid vallen. In dit opzicht bevat het richtlijnvoorstel bepalingen betreffende de taak van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) ten aanzien van het bepalen en ten uitvoer leggen van het monetair beleid van de Unie, zoals bedoeld in het eerste streepje van artikel 127, lid 2 van het Verdrag, en het bijdragen door het ESCB tot een goede beleidsvoering ten aanzien van de stabiliteit van het financiële stelsel, zoals bedoeld in artikel 127, lid 5 van het Verdrag. Overeenkomstig de eerste volzin van artikel 17.5 van het Reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur van de ECB dit advies goedgekeurd.

1. Algemene overwegingen

- 1.1. De ECB is bezorgd over de verlenging van de ontheffing voor vorderingen in de vorm van gedekte obligaties ⁽³⁾, met als onderpand leningen die gedekt zijn door niet-zakelijk en zakelijk onroerend goed, opgenomen in paragraaf 2(c)(ii) van bijlage I bij het richtlijnvoorstel. De verlenging van de ontheffing van 31 december 2010 tot 31 december 2013 maakt het mogelijk onbeperkt gebruik te maken van bevoorrechte aandelen uitgegeven door effectiseringsinstellingen die door niet-zakelijk en zakelijk onroerend goed gedekte vorderingen effectiseren in de cover pool van gedekte obligaties. Bovendien

⁽¹⁾ PB C 291 van 1.12.2009, blz. 1.

⁽²⁾ P7_TA-PROV (2010) 0274.

⁽³⁾ Zoals gedefinieerd in artikel 22, lid 4 van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 375 van 31.12.1985, blz. 3).

is in de aangenomen tekst de verwijzing verwijderd naar het vereiste van de meest gunstige kredietkwaliteit voor deze aandelen ⁽¹⁾.

- 1.2. Het richtlijnvoorstel betreft derhalve ICBE-conforme gedekte obligaties en effecten op onderpand van activa die in aanmerking komen voor krediettransacties van het Eurosysteem, zoals vastgelegd in Richtsnoer ECB/2000/7 van 31 augustus 2000 betreffende monetaire beleidsinstrumenten en -procedures van het Eurosysteem ⁽²⁾. Hierbij wordt door het onderpandskader van het Eurosysteem vanuit een perspectief van risicobeheersing een striktere behandeling opgelegd, bijvoorbeeld hogere surpluspercentages en ratingvereisten aan effecten op onderpand van activa vergeleken met ICBE-conforme gedekte obligaties. Als gevolg zou het richtlijnvoorstel mogelijk een sterke aansporing kunnen vormen voor tegenpartijen voor monetaire beleidstransacties om hun effecten op onderpand van activa te verpakken in de cover pool van dergelijke gedekte obligaties, en zodoende een gunstigere behandeling te genieten, ten nadele van de risicoblootstelling van het Eurosysteem.
- 1.3. Tegelijkertijd, terwijl de ECB zeer wel regelgevende stappen verwelkomt die de afhankelijkheid van wetgeving ten aanzien van externe ratings verminderen, is de ECB enigszins bezorgd over de verwijdering van de verwijzing naar de voor deze aandelen vereiste meest gunstige kredietkwaliteit, aangezien dit de geloofwaardigheid en doorzichtigheid van de markt voor gedekte obligaties verder zou kunnen ondermijnen en, uiteindelijk, gevolgen zou kunnen hebben voor de financiële stabiliteit.
- 1.4. In het algemeen dienen toezichthouders er voor de naaste toekomst naar te streven de ontheffing in te trekken en een streng pakket criteria te ontwikkelen voor in de cover pool van gedekte obligaties op te nemen activa, dat i) niet afhankelijk is van externe rating, en ii) sterk genoeg is om het marktvertrouwen in gedekte obligaties te verzekeren en financiële instellingen daarbij voldoende tijd te geven om hun respectieve business modellen aan te passen. De verlaging van de limiet van het nominale bedrag van de uitstaande emissie van 20 % naar 10 %, opgenomen in bijlage I, paragraaf 2(c)(i) en (ii) van het richtlijnvoorstel, kan worden gezien als een positieve stap in die richting.

2. Formuleringsvoorstellen

Door de ECB aanbevolen wijzigingen van het richtlijnvoorstel gaan in de bijlage vergezeld van specifieke formuleringsvoorstellen met een uitleg.

Gedaan te Frankfurt am Main, 6 augustus 2010.

De president van de ECB
Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Zie bijlage VI, punt 68, alinea 3 bij Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking) (PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1).

⁽²⁾ PB L 310 van 11.12.2000, blz. 1.

BIJLAGE

Formuleringsvoorstellen

Door het Europees Parlement voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen (1)
Wijziging	
Bijlage VI, punt 68 ii)	
<p>„ii) de derde alinea wordt als volgt vervangen:</p> <p>„Tot 31 december 2013 is de in de letters d) en e) vermelde limiet van 10 % voor bevoorrechte aandelen welke zijn uitgegeven door Franse „Fonds Communs de Créances”, of door gelijkwaardige effectiseringsinstellingen, niet van toepassing voor zover: i) de vorderingen die gesecuritiseerd zijn door niet-zakelijk of zakelijk onroerend goed geïnitieerd zijn door een lid van dezelfde geconsolideerde groep waarvan de uitgever van de gedekte obligaties ook lid is of door een entiteit die aangesloten is bij hetzelfde centrale orgaan waarbij ook de uitgever van de gedekte obligaties aangesloten is (dit gedeelde lidmaatschap of het al dan niet aangesloten zijn wordt bepaald op het moment dat de bevoorrechte aandelen worden gebruikt als zekerheid voor de gedekte obligaties); en ii) een lid van dezelfde geconsolideerde groep waarvan de uitgever van de gedekte obligaties ook lid is of een entiteit die aangesloten is bij hetzelfde centrale orgaan waarbij ook de uitgever van de gedekte obligaties aangesloten is de hele eersteverliestranché behoudt die deze bevoorrechte aandelen ondersteunt. Vóór het verstrijken van deze periode en uiterlijk op 31 december 2012 evalueert de Commissie of de bewuste delegatieprocedure aan haar doel beantwoordt en — voor zover dienstig — of het raadzaam is een dergelijke procedure ook toe te passen voor andere categorieën gedekte obligaties. In het licht van die evaluatie kan de Commissie in voorkomend geval gedelegeerde handelingen vaststellen overeenkomstig de haar door artikel 151 bis toegekende bevoegdheid om deze periode te verlengen of de delegatie een permanent karakter te geven dan wel ze uit te breiden tot andere vormen van gedekte obligaties.”</p>	<p>„ii) de derde alinea wordt als volgt vervangen:</p> <p>„Tot 31 december 2013 is de in de letters d) en e) vermelde limiet van 10 % voor bevoorrechte aandelen welke zijn uitgegeven door Franse „Fonds Communs de Créances”, of door gelijkwaardige effectiseringsinstellingen, niet van toepassing voor zover: i) die bevoorrechte aandelen een kredietbeoordeling door een aangewezen EKBI bezitten die de gunstigste is welke de EKBI aan gedekte obligaties toekent; ii) de vorderingen die gesecuritiseerd zijn door niet-zakelijk of zakelijk onroerend goed geïnitieerd zijn door een lid van dezelfde geconsolideerde groep waarvan de uitgever van de gedekte obligaties ook lid is of door een entiteit die aangesloten is bij hetzelfde centrale orgaan waarbij ook de uitgever van de gedekte obligaties aangesloten is (dit gedeelde lidmaatschap of het al dan niet aangesloten zijn wordt bepaald op het moment dat de bevoorrechte aandelen worden gebruikt als zekerheid voor de gedekte obligaties); en iii) een lid van dezelfde geconsolideerde groep waarvan de uitgever van de gedekte obligaties ook lid is of een entiteit die aangesloten is bij hetzelfde centrale orgaan waarbij ook de uitgever van de gedekte obligaties aangesloten is de hele eersteverliestranché behoudt die deze bevoorrechte aandelen ondersteunt. Vóór het verstrijken van deze periode en uiterlijk op 31 december 2012 evalueert de Commissie of de bewuste delegatieprocedure aan haar doel beantwoordt en — voor zover dienstig — of het raadzaam is een dergelijke procedure ook toe te passen voor andere categorieën gedekte obligaties. In het licht van die evaluatie kan de Commissie in voorkomend geval gedelegeerde handelingen vaststellen overeenkomstig de haar door artikel 151 bis toegekende bevoegdheid om deze periode te verlengen of de delegatie een permanent karakter te geven dan wel ze uit te breiden tot andere vormen van gedekte obligaties.”</p>

Uitleg

Om de in dit advies uiteengezette redenen is de ECB enigszins bezorgd over de verwijdering van het vereiste dat voor bevoorrechte aandelen de meest gunstige categorie van kredietbeoordeling moet gelden, uitgevoerd door een aangewezen externe kredietbeoordelingsinstelling (EKBI), aangezien dit de geloofwaardigheid en doorzichtigheid van de markt voor gedekte obligaties verder zou kunnen ondermijnen. Om deze reden adviseert de ECB het vereiste opnieuw op te nemen. Voor de naaste toekomst dient evenwel te worden gestreefd naar de ontheffing in te trekken en een streng pakket criteria te ontwikkelen voor in de cover pool van gedekte obligaties op te nemen activa, dat i) niet afhankelijk is van externe rating, en ii) sterk genoeg is om het marktvertrouwen in gedekte obligaties te verzekeren. Elke verwijzing naar een mogelijke (onbepaalde) verlenging van de ontheffing dient daarom te worden geschrapt.

De ECB is zich ervan bewust dat punt 68 i) van bijlage VI vereist dat de als onderpand gebruikte bevoorrechte aandelen in aanmerking komen voor kredietkwaliteitscategorie 1. Dit neemt echter de zorg over de verwijdering van het vereiste dat voor bevoorrechte aandelen de meest gunstige categorie van door een aangewezen EKBI uitgevoerde kredietbeoordeling moet gelden, niet weg. Dit vanwege het feit dat het vereiste van kwaliteitscategorie 1 alleen geldt met betrekking tot de limiet van 10 % voor het nominale bedrag van de uitstaande emissie, die van toepassing is indien de ontheffing niet wordt geactiveerd. In dit verband wordt opgemerkt dat de kwaliteitscategorieën 1 tot en met 6 moeten worden bepaald door de bevoegde autoriteiten overeenkomstig artikel 82 van Richtlijn 2006/48/EG, hetgeen een zekere beleidsvrijheid inhoudt wat kredietkwaliteit betreft. De ECB begrijpt echter dat het begrip „meest gunstige kredietbeoordelingscategorie” enger gedefinieerd moet worden.

In de versie van het door het Europees Parlement aangenomen richtlijnvoorstel kan de ontheffing worden verleend met inachtneming van twee vereisten. Het eerste vereiste is dat de gesecuritiseerde door niet-zakelijk of zakelijk onroerend goed gedekte vorderingen niet

Door het Europees Parlement voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen ⁽¹⁾
<p><i>geïnitieerd werden buiten de goepstructuur waartoe de emittent van de gedekte obligaties zelf ook behoort. De ECB overweegt dat het in de praktijk moeilijk kan zijn dit vereiste te verifiëren. Het tweede vereiste is dat een lid van dezelfde groepsstructuur de gehele eersterverliestranche behoudt die deze bevoorrechte aandelen ondersteunt. Naar de mening van de ECB kunnen entiteiten, ook indien de eersterverliestranche binnen de groep wordt behouden, dit vereiste gemakkelijk omzeilen door middel van afdekkingsstrategieën. Om deze redenen is de ECB van mening dat deze vereisten op zichzelf niet voldoende waarborgen verschaffen ter rechtvaardiging van de opname van deze activa in de cover pool van gedekte obligaties. De ECB erkent echter dat de vereisten een bepaalde mate van bescherming voor obligatiehouders verschaffen, met name indien dat gepaard gaat met het opnieuw invoegen van de verwijzing naar de voor de bevoorrechte aandelen vereiste meest gunstige kredietkwaliteit.</i></p>	
<p>⁽¹⁾ Vetgedrukte tekst geeft aan waar de ECB voorstelt nieuwe tekst in te voegen. Doorgehaalde tekst geeft aan waar de ECB voorstelt tekst te schrappen.</p>	