

III

(Vorbereitende Rechtsakte)

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

STELLUNGNAHME DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 22. August 2018

zu einem Richtlinienvorschlag des Europäischen Parlaments und des Rates über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU; sowie zu einem Verordnungsvorschlag des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 hinsichtlich Risikopositionen in Form gedeckter Schuldverschreibungen

(CON/2018/37)

(2018/C 382/03)

Einleitung und Rechtsgrundlage

Am 28. März 2018 und 13. April 2018 wurde die Europäische Zentralbank (EZB) vom Rat der Europäischen Union bzw. vom Europäischen Parlament um Stellungnahme zu 1) einem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU⁽¹⁾ (nachfolgend der „Richtlinienvorschlag“) und 2) einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 hinsichtlich Risikopositionen in Form gedeckter Schuldverschreibungen⁽²⁾ (nachfolgend der „Verordnungsvorschlag“, und im Folgenden gemeinsam mit dem Richtlinienvorschlag als die „Vorschläge für eine Richtlinie und eine Verordnung“ bezeichnet) ersucht.

Die Zuständigkeit der EZB zur Abgabe einer Stellungnahme beruht auf Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, da die Vorschläge für eine Richtlinie und eine Verordnung Bestimmungen enthalten, die 1) die grundlegende Aufgabe des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), die Geldpolitik der Union im Einklang mit Artikel 127 Absatz 2 erster Gedankenstrich des Vertrags festzulegen und auszuführen, 2) den Beitrag des ESZB zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden ergriffenen Maßnahmen auf dem Gebiet der Aufsicht über Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems gemäß Artikel 127 Absatz 5 des Vertrags und 3) die der EZB gemäß Artikel 127 Absatz 6 des Vertrags übertragenen besonderen Aufgaben betreffen. Die Stellungnahme wurde gemäß Artikel 17.5 Satz 1 der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank vom EZB-Rat abgegeben.

Allgemeine Anmerkungen

Die EZB begrüßt die Ziele der Vorschläge für eine Richtlinie und eine Verordnung, die weitergehende Integration der Finanzmärkte in der Union zu fördern und die Kapitalmarktunion zu vertiefen. Die EZB befürwortet einen hochwertigen, transparenten Markt für gedeckte Schuldverschreibungen in der Union, der zudem gut entwickelt und harmonisiert ist, und sieht den Richtlinienvorschlag als einen wichtigen Schritt zur Schaffung eines solchen Markts. Nach Auffassung der EZB ist es ferner zu begrüßen, wenn der Richtlinienvorschlag als Grundlage für neue nationale Rechtsvorschriften zu gedeckten Schuldverschreibungen dient. Die Umsetzung des Richtlinienvorschlags wird jedoch möglicherweise nicht zu einer vollständigen Harmonisierung führen, soweit den Mitgliedstaaten ein Ermessensspielraum bei der Umsetzung eingeräumt wird. Der eingeräumte Ermessensspielraum sollte das Ziel einer weiteren Annäherung an ein gemeinsames hohes Niveau in allen Mitgliedstaaten nicht gefährden.

Die Unterscheidung zwischen unterschiedlichen Produktvorschriften bei den im Rahmen der allgemeinen politischen Ziele der Kapitalmarktunion eingeführten Initiativen ermöglicht die Berücksichtigung produktspezifischer Aspekte. In dieser Hinsicht befürwortet die EZB den Ansatz des Richtlinienvorschlags, europäische besicherte Anleihen (European secured notes — ESN) in einem gesonderten Gesetzgebungsvorschlag zu regeln. Dieser Ansatz berücksichtigt die anerkannt hohe Qualität von Vermögenswerten in den europäischen Deckungspools für gedeckte Schuldverschreibungen und vermischt unterschiedliche Anlageklassen nicht unnötig.

⁽¹⁾ COM(2018) 94 final.

⁽²⁾ COM(2018) 93 final.

Der Richtlinienvorschlag sieht vor, dass die nationalen zuständigen Behörden die Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen ausüben. Diese Produktaufsicht unterscheidet sich von den in der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates ⁽¹⁾ festgelegten Aufsichtsaufgaben der EZB und lässt diese unberührt. Insbesondere wirkt sich der Richtlinienvorschlag nicht auf die ausschließliche Befugnis der EZB zur Erteilung und zum Entzug der Zulassung von Kreditinstituten ⁽²⁾ aus, was je nach nationalem Rechtsrahmen eine generelle Zulassung zur Emission gedeckter Schuldverschreibungen umfassen kann. Auch bleibt die EZB weiterhin dafür zuständig, sicherzustellen, dass sowohl aufsichtsrechtliche Risiken, die sich aus der Emission gedeckter Schuldverschreibungen ergeben, als auch Anlagen in gedeckten Schuldverschreibungen von den Kreditinstituten angemessen gesteuert und bewertet werden.

Das Eurosystem nimmt gedeckte Schuldverschreibungen herein, welche die Zulassungskriterien für Sicherheiten bei geldpolitischen Geschäften des Eurosystems erfüllen. Das Eurosystem erwirbt gedeckte Schuldverschreibungen über das dritte Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3) im Rahmen seines Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) ⁽³⁾. Die Vorschläge für eine Richtlinie und eine Verordnung sind vom Sicherheitenrahmen des Eurosystems und vom CBPP3 unabhängig, da dies geldpolitische Instrumente sind, die in den ausschließlichen Zuständigkeitsbereich des Eurosystems fallen.

Spezifische Anmerkungen zum Richtlinienvorschlag

1. Begriffsbestimmungen

Es wird vorgeschlagen, den Begriff „freiwillige Übersicherung“ (voluntary overcollateralisation) als zusätzliche Komponente der Übersicherung hinzuzufügen, da eine freiwillige Übersicherung damit auch den Anforderungen an die Trennung von Vermögenswerten unterläge. Durch das Hinzufügen dieses Begriffs wäre sichergestellt, dass eine freiwillige Übersicherung den Schutzbestimmungen gemäß der Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ unterliegt.

2. Anerkennungsfähige Vermögenswerte

- 2.1. Die EZB begrüßt die qualitativen Anforderungen an anererkennungsfähige Vermögenswerte, wonach gedeckte Schuldverschreibungen durch bestimmte vorab festgelegte Vermögenswerte hoher Qualität ⁽⁵⁾ oder durch „andere Vermögenswerte hoher Qualität“, die bestimmten Anforderungen entsprechen, besichert sein müssen. Die betreffenden Anforderungen sind jedoch im Hinblick auf diese „anderen Vermögenswerte hoher Qualität“ unter Berücksichtigung des im Richtlinienvorschlag verfolgten, grundsatzgestützten Ansatzes möglicherweise nicht ausreichend, um die harmonisierte Behandlung von Vermögenswerten als solche von hoher Qualität zu gewährleisten. Die EZB befürwortet daher die Aufnahme strengerer Anforderungen in den Richtlinienvorschlag.
- 2.2. In Bezug auf die Anerkennungsfähigkeit von Vermögenswerten, die sich außerhalb der EU befinden, sollte zur Gewährleistung der Homogenität des Deckungspools, zur Unterstützung des europäischen Charakters der gedeckten Schuldverschreibung und zur Verbesserung des Verständnisses der Anleger hinsichtlich der mit einem Deckungspool verbundenen Risiken ein maximal zulässiger Höchstanteil an solchen Vermögenswerten eingeführt werden.
- 2.3. Die Homogenität der Vermögenswerte im Deckungspool ist ein zentrales Merkmal transparenter gedeckter Schuldverschreibungen hoher Qualität. Aus diesem Grund sind homogene Deckungspools zu bevorzugen, die sich aus einer einzigen Anlageklasse zusammensetzen. Die Mitgliedstaaten können dennoch Deckungspools mit gemischten Anlageklassen gestatten, sofern sie die erforderlichen Schutzbestimmungen vorgeben, um zu gewährleisten, dass sich die Risikoprofile der Vermögenswerte in einem Deckungspool hinreichend ähnlich sind und sich die Zusammensetzung des Deckungspools im Laufe der Zeit nicht wesentlich ändert.
- 2.4. Der Richtlinienvorschlag sollte klarstellen, dass die Anforderung an die Trennung von Vermögenswerten für alle Vermögenswerte gilt, d. h. auch für Vermögenswerte, die zum Zwecke der Übersicherung gehalten werden, sofern die Übersicherung auf freiwilliger Basis erfolgt. Diese Anforderung sollte sich jedoch nicht auf andere zusätzliche Garantien im Rahmen von Programmen für gedeckte Schuldverschreibungen erstrecken, die nach den nationalen Rechtsvorschriften zu gedeckten Schuldverschreibungen erforderlich sind, sofern diese Garantien nicht Bestandteil

⁽¹⁾ Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (ABl. L 287 vom 29.10.2013, S. 63).

⁽²⁾ Siehe Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013.

⁽³⁾ Beschluss EZB/2014/40 der Europäischen Zentralbank vom 15. Oktober 2014 über die Umsetzung des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (ABl. L 335 vom 22.11.2014, S. 22).

⁽⁴⁾ Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190). Siehe insbesondere Artikel 76 Absatz 2 Buchstabe e und Artikel 79 Absatz 1 Buchstabe a, nach denen die Mitgliedstaaten einen angemessenen Schutz für Vereinbarungen zu gedeckten Schuldverschreibungen zu gewährleisten haben, um unter anderem die Übertragung eines Teils, nicht aber der Gesamtheit der Vermögenswerte, Rechte und Verbindlichkeiten, die eine Vereinbarung zu gedeckten Schuldverschreibungen, an der das in Abwicklung befindliche Institut beteiligt ist, ausmachen oder die Teil davon sind, zu verhindern. Siehe auch Seite 141 des Berichts der EBA zu gedeckten Schuldverschreibungen: „Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU“ vom 20. Dezember 2016 (EBA-Op-2016-23) (nachfolgend die „Empfehlung der EBA“).

⁽⁵⁾ Siehe Artikel 129 Absatz 1 Buchstaben a bis g der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

der Übersicherung an sich sind⁽¹⁾. Der Richtlinienvorschlag sollte auch klarstellen, dass Vermögenswerte im Deckungspool anhand folgender Merkmale zu trennen sind: a) Eintragung der Vermögenswerte des Deckungspools in einem Deckungsregister, b) Übertragung der Vermögenswerte im Deckungspool auf eine Zweckgesellschaft oder c) Halten der Vermögenswerte im Deckungspool von einem spezialisierten Hypothekenkreditinstitut.

- 2.5. Die Aufsicht über Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen sollte durch eine fortlaufende Kontrolle des Deckungspools ergänzt werden. Der Richtlinienvorschlag sollte eine zum Zeitpunkt der Emission einer gedeckten Schuldverschreibung obligatorische statt lediglich eine freiwillige Benennung eines Treuhänders zur Überwachung des Deckungspools vorsehen. Solch eine Anforderung zur Ernennung eines Treuhänders zur Überwachung des Deckungspools ist in den nationalen Rechtsvorschriften vieler Mitgliedstaaten bereits gut etabliert. Ein Treuhänder zur Überwachung des Deckungspools sollte zumindest die im Richtlinienvorschlag festgelegten Mindestanforderungen erfüllen. Durch die Anforderung, dass der Treuhänder zur Überwachung des Deckungspools eine vom Kreditinstitut, das gedeckte Schuldverschreibungen begibt, und vom Prüfer dieses Kreditinstituts getrennte und unabhängige Person sein muss, werden mögliche Interessenkonflikte gelöst.
- 2.6. Verschiedene im Richtlinienvorschlag vorgesehene Bestimmungen zu Anlegerinformationen sind zu begrüßen. Zunächst werden Anlegern Informationen zu allen geregelten gedeckten Schuldverschreibungen bereitgestellt. Außerdem erfolgt die Veröffentlichung von Anlegerinformationen nicht nur halbjährlich, sondern nunmehr vierteljährlich. Ferner wurde der Umfang der bereitzustellenden Anlegerinformationen erweitert, sodass diese Informationen auch die Höhe der vertraglich festgelegten und der freiwilligen Übersicherung sowie Angaben zu Zinssatz-, Währungs-, Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiken umfassen. Allerdings wird den Emittenten und den zuständigen Behörden aufgrund der genannten Bestimmungen ein übermäßiger Spielraum zur Auslegung dieser Anforderungen eröffnet. Die Möglichkeit, verschiedene Ansätze zu verfolgen, zum Beispiel in Bezug auf die Begriffsbestimmungen und Datenformate, könnte Auswirkungen auf ein gemeinsames Verständnis der bereitgestellten Informationen haben. Aus diesem Grund sollte die Bereitstellung zusätzlicher, detaillierterer Informationen erforderlich sein, um das Due-Diligence-Verfahren für Anleger und die Vergleichbarkeit gedeckter Schuldverschreibungen weiter zu verbessern. Darüber hinaus sollten die Informationen in einem vorgegebenen Format bereitgestellt werden.

3. Deckungs- und Liquiditätsanforderungen

- 3.1. Die übliche Methode zur Bewertung der Deckungsanforderung, die auf einer Berechnung nach dem Nominalprinzip beruht und einen mitgliedstaaten- und emittentenübergreifenden Vergleich gedeckter Schuldverschreibungen erleichtert, kann nicht auf Derivatekontrakte angewandt werden. Die gesetzliche Übersicherung sollte deshalb von der Deckungsanforderung ausgenommen werden, da sie der Bereitstellung zusätzlicher Sicherheiten dient und somit bereits von anderen Bestimmungen des Richtlinienvorschlags erfasst ist. Sowohl unbesicherte als auch besicherte Forderungen, hinsichtlich derer der Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen wahrscheinlich nicht nachkommen wird oder sich bereits in Zahlungsverzug befindet⁽²⁾, sollten von der Berechnung der Deckungswerte ausgenommen werden, da der Zugriff über den doppelten Rückgriffsmechanismus (dual recourse) unter diesen Umständen schwächer wäre. Zur Stärkung des Anlegerschutzes sind eine Reihe weiterer Kriterien erforderlich. Zunächst sollten bei der Berechnung der Mindestdeckungswerte mindestens dieselben Grenzen für die Beleihungsquote (loan-to-value — LTV) gelten, wie in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013⁽³⁾ festgelegt. Insofern sollte die Berechnung der Beleihungsquote durch Verwendung einer transparenten Indexierung, d. h. durch eine mindestens jährliche Neubewertung der Deckungsvermögenswerte und unter Zugrundelegung des aktuellen Kreditsaldos anstelle des ursprünglichen Kreditsaldos harmonisiert werden. Des Weiteren sollten substituierende Aktiva (substitution assets) nicht der Deckungsanforderung zugerechnet werden. Zumindest wäre es ratsam, die bei der Berechnung der Deckungsanforderung zu berücksichtigenden substituierenden Aktiva zu begrenzen.
- 3.2. Vermögenswerte, die als Vermögenswerte der Stufe 1 oder 2A⁽⁴⁾ eingestuft werden, gelten als liquide Vermögenswerte und können somit dem Liquiditätspuffer für den Deckungspool zugerechnet werden. Vermögenswerte der Stufe 2B, darunter beispielsweise Asset-Backed Securities (ABS) und Unternehmenswertpapiere und -anteile, die bestimmte Anforderungen erfüllen⁽⁵⁾, sind weniger liquide und sollten dem Liquiditätspuffer für den Deckungspool daher nicht zugerechnet werden. Ferner sollten Vermögenswerte, die vom Kreditinstitut selbst, von seinem Mutterunternehmen, Tochterunternehmen oder einem anderen Tochterunternehmen seines Mutterunternehmens oder von einer mit dem Kreditinstitut eng verbundenen Verbriefungszweckgesellschaft (securitisation special purpose entity — SSPE)⁽⁶⁾ begeben wurden, nicht dem Liquiditätspuffer zugerechnet werden, da dies sonst eine Konzentration von Unternehmen innerhalb der Gruppe des Emittenten oder der dem Emittenten angeschlossenen Unternehmen zur Folge haben könnte. Darüber hinaus sollten die Mitgliedstaaten eine hinreichende Diversifizierung⁽⁷⁾ sicherstellen, damit die Vermögenswerte ohne wesentlichen Wertverlust rasch liquidiert werden können.

⁽¹⁾ Bei spanischen gedeckten Schuldverschreibungen (cédulas) stellt das gesamte Hypothekenkreditportfolio beispielsweise eine zusätzliche Garantie des erforderlichen Grads der Übersicherung dar. Diese zusätzliche Garantie ändert sich im Laufe der Zeit.

⁽²⁾ Siehe Artikel 178 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

⁽³⁾ Siehe Artikel 129 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

⁽⁴⁾ Siehe die Artikel 10 und 11 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1).

⁽⁵⁾ Artikel 12 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61.

⁽⁶⁾ Artikel 7 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61.

⁽⁷⁾ Artikel 8 Absatz 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61.

- 3.3. Der Liquiditätspuffer für den Deckungspool sollte die gesamten Netto-Liquiditätsabflüsse über einen Zeitraum von 180 Kalendertagen abdecken, da Liquiditätspuffer auch mögliche Insolvenzscenarien beim Emittenten abdecken sollten. Demzufolge sollte auf diese Anforderung nicht verzichtet werden, wie dies derzeit gemäß Artikel 16 Absatz 4 des Richtlinienvorschlags der Fall ist, wonach ein Liquiditätspuffer für den Deckungspool nicht vorgeschrieben ist, solange das Kreditinstitut anderen Liquiditätsanforderungen gemäß anderen Rechtsakten der Union unterliegt. Die EZB erkennt allerdings an, dass die bestehende Anforderung, nach der Vermögenswerte frei von jeglicher Belastung⁽¹⁾ sein müssen, um dem Liquiditätspuffer des Kreditinstituts als Vermögenswerte anrechenbar zu sein, in diesem Zusammenhang zu konkretisieren wäre.
- 3.4. Nach dem Richtlinienvorschlag wäre es im Zusammenhang mit der Liquiditätspufferanforderung für den Deckungspool gestattet, den Kapitalrückzahlungsbetrag gedeckter Schuldverschreibungen mit verlängerbaren Fälligkeitsstrukturen auf der Grundlage des letzten Fälligkeitstermins der gedeckten Schuldverschreibung zu berechnen, anstatt auf der Grundlage des planmäßigen Fälligkeitstermins. *De facto* bedeutet dies, dass es für diese Arten von gedeckten Schuldverschreibungen keine Liquiditätspufferanforderung für den Kapitalrückzahlungsbetrag am planmäßigen Fälligkeitstermin gibt. Im Zusammenhang mit der Liquiditätspufferanforderung für den Deckungspool sollte die Berechnung des Kapitalrückzahlungsbetrags gedeckter Schuldverschreibungen mit verlängerbaren Fälligkeitsstrukturen auf der Grundlage des planmäßigen Fälligkeitstermins erfolgen, da die Erwartung besteht, dass die Rückzahlung der gedeckten Schuldverschreibungen am planmäßigen Fälligkeitstermin erfolgen wird; eine Nichtzahlung am planmäßigen Fälligkeitstermin hätte möglicherweise wesentliche Finanzierungsrisiken für das Kreditinstitut zur Folge. Der Fälligkeitstermin gedeckter Schuldverschreibungen dieser Art sollte für gewöhnlich nicht verlängert werden, wenn ausreichende Mittel zur Verfügung stehen, um die Inhaber der gedeckten Schuldverschreibungen am planmäßigen Fälligkeitstermin zu bezahlen. Das Fehlen eines Liquiditätspuffers für den Kapitalrückzahlungsbetrag am planmäßigen Fälligkeitstermin könnte somit die Wahrscheinlichkeit der Verlängerung des Fälligkeitstermins gedeckter Schuldverschreibungen dieser Art erhöhen⁽²⁾.
4. *Soft-Bullet- und bedingte Pass-Through-Strukturen*
- 4.1. Innovative Strukturen am Markt für gedeckte Schuldverschreibungen haben sich rasch entwickelt. Somit ist eine sorgfältige fortlaufende Bewertung solcher Strukturen erforderlich, um eine nachhaltige Marktentwicklung sicherzustellen. In den vergangenen Jahren wurden insbesondere gedeckte Schuldverschreibungen mit verlängerbaren Fälligkeitsstrukturen vermehrt eingesetzt, deren planmäßiger Fälligkeitstermin durch das emittierende Kreditinstitut verlängert werden kann, wobei die speziellen, von diesen Strukturen ausgehenden Risiken jedoch noch nicht ausreichend bedacht wurden⁽³⁾.
- 4.2. Der Richtlinienvorschlag sieht verlängerbare Fälligkeitsstrukturen vor, die bestimmten Voraussetzungen unterliegen. Nach den Erfahrungen der EZB ist es nicht möglich, eine nach Ermessen ausgelöste Verlängerung des Fälligkeitstermins in allen Mitgliedstaaten vollständig auszuschließen. Dies ist auf die unterschiedlichen nationalen Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen, auf die möglichen Abweichungen bei den vertraglichen Bestimmungen der Programme gedeckter Schuldverschreibungen sowie auf die unterschiedliche Behandlung von Ausfällen und Nichtzahlungen nach den jeweiligen nationalen Rechtsvorschriften, sofern ein freiwilliges Auslösen (trigger) eines Ausfalls nicht untersagt ist, zurückzuführen. Durch Zulassung einer vertraglichen Festlegung der Auslöser für eine Verlängerung könnte der Richtlinienvorschlag eine erhebliche Heterogenität bei gedeckten Schuldverschreibungen zur Folge haben, was wiederum die Harmonisierung behindern könnte. Es wird daher vorgeschlagen, nur gesetzlich vorgeschriebene Auslöser zuzulassen und vertraglich festgelegte Auslöser auszunehmen.
- 4.3. In dieser Hinsicht sei angemerkt, dass die Europäische Bankenaufsicht (European Banking Authority — EBA) eine Reihe spezieller Bedingungen vorgeschlagen hat, die von gedeckten Schuldverschreibungen mit verlängerbaren Fälligkeitsstrukturen zu erfüllen sind, damit sie für eine Präferenzbehandlung im Hinblick auf ihr Risikogewicht in Frage kommen. Insbesondere soll eine Verlängerung des Fälligkeitstermins nur erwirkt werden können, wenn folgende Auslöseereignisse eintreten (beide Auslöser müssen kumulativ eintreten): i) Der Emittent der gedeckten Schuldverschreibung ist ausgefallen und ii) die gedeckte Schuldverschreibung erfüllt bestimmte vorab festgelegte Kriterien/Tests nicht, nach denen eine wahrscheinliche Nichtrückzahlung der gedeckten Schuldverschreibung am planmäßigen Fälligkeitstermin angezeigt würde⁽⁴⁾. Diese beiden Anforderungen würden den möglichen Ermessensspielraum des emittierenden Kreditinstituts im Hinblick auf die Gewährung einer Verlängerung einschränken.
5. *Effektive Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden*
- In Anbetracht der Befugnisse der EZB hinsichtlich der von Kreditinstituten ausgehenden aufsichtsrechtlichen Risiken ist es wichtig, dass die EZB eine angemessene Steuerung von Risiken sicherstellt, die sich aus der Emission gedeckter Schuldverschreibungen ergeben. Die EZB sollte deshalb befugt sein, bei den für die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen zuständigen Behörden entsprechende Informationen *ad hoc* anzufordern, damit diese Informationen bei der laufenden Aufsicht über das jeweilige Kreditinstitut berücksichtigt werden können.

⁽¹⁾ Artikel 7 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61.

⁽²⁾ Siehe auch Nummer 2.2.4 der Stellungnahme CON/2017/46. Alle Stellungnahmen der EZB werden auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu veröffentlicht.

⁽³⁾ Siehe auch Seiten 17 und 18 des „ECB contribution to the European Commission’s consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017“, abrufbar auf der Website der EZB.

⁽⁴⁾ Siehe Seite 137 der Empfehlung der EBA.

6. Gütesiegel

Während das Konzept eines speziellen Gütesiegels für gedeckte Schuldverschreibungen, die von in der Union ansässigen Kreditinstituten emittiert wurden, zu begrüßen ist, bleiben dennoch einige Fragen offen. Diese betreffen beispielsweise die Bestimmung der Behörde, die für die Vergabe des Gütesiegels zuständig ist, sowie die spezifischen Anforderungen bei der Vergabe des Gütesiegels, die noch auf mitgliedstaatlicher Ebene zu klären wären. Eine Verwechslung der Abkürzung des Gütesiegels „European Covered Bond“ (ECB) mit der Abkürzung der Europäischen Zentralbank (European Central Bank — ECB) durch Anleger kann nicht vollständig ausgeschlossen werden. Daher wäre eine neutralere Bezeichnung, wie z. B. „EU Covered Bond“, vorzuziehen.

Spezifische Anmerkungen zum Richtlinienvorschlag

7. Übersicherung und substituierende Aktiva

- 7.1. Die EZB begrüßt einen harmonisierten Ansatz im Hinblick auf die Mindestübersicherung, wobei sie eine Berechnungsmethode ohne Ausnahmeregelungen bevorzugt. Daher hat die EZB Bedenken hinsichtlich des Vorschlags, in bestimmten Situationen unterschiedliche Anforderungen anzuwenden. Trotz aller Herausforderungen, die sich im Zusammenhang mit einer einheitlichen Anforderung in der gesamten Union stellen, ist eine Anforderung in Höhe von 5 % nach Auffassung der EZB sinnvoll, wobei sie die aktuellen Standards des Baseler Ausschusses⁽¹⁾ zur Kenntnis nimmt.
- 7.2. Die EZB begrüßt die Tatsache, dass durch den Verordnungsvorschlag klargestellt wird, dass die LTV-Grenzen als weiche Deckungsgrenzen Anwendung finden sollen. Beispielsweise gibt es keine Obergrenze hinsichtlich der Höhe des zugrunde liegenden Kredits, jedoch kann ein solcher Kredit den Deckungsanforderungen nur bis zur Höhe der jeweiligen LTV-Grenze zugerechnet werden. Diese LTV-Grenze ist nicht nur bei Aufnahme eines solchen Kredits in den Deckungspool anzuwenden, sondern über die gesamte Laufzeit des Kredits. Hierbei ist es wichtig, dass die gesamte Kreditsumme einschließlich des über der jeweiligen LTV-Grenze liegenden Teils des Kredits einer Trennung von Vermögenswerten im Deckungspool gemäß dem Richtlinienvorschlag unterliegt. Im Hinblick auf die LTV-Grenzen wäre es ratsam, neben den sonstigen Anforderungen an Immobiliensicherheiten, die in Artikel 208 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegt sind, den Immobilienwert mindestens jährlich anhand einer Indexierungsmethode zu überwachen und zu aktualisieren.
- 7.3. In Anbetracht der Schwierigkeiten auf dem Markt für Schiffsfinanzierungen, die sich aus den hohen zyklischen Schwankungen in der Schifffahrtsindustrie ergeben⁽²⁾, wäre es angemessen, gedeckte Schuldverschreibungen, die durch Kredite besichert sind, die wiederum durch Schiffspfandrechte besichert sind, von einer Präferenzbehandlung im Sinne von Artikel 129 Absätze 4 und 5 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auszunehmen.
- 7.4. Vernünftigerweise sollten Vermögenswerte, die der obligatorischen Übersicherung als Vermögenswerte zugerechnet werden dürfen, aus anererkennungsfähigen Vermögenswerten bestehen, die im Richtlinienvorschlag aufgeführt sind, und denselben im Richtlinienvorschlag festgelegten Grenzwerten für Risikopositionen unterliegen.
- 7.5. Es ist wichtig, qualitative Anforderungen an substituierende Aktiva für gedeckte Schuldverschreibungen vorzusehen. Ferner ist es angemessen, dass für substituierende Aktiva nach dem Richtlinienvorschlag dieselben Anforderungen gelten wie für anererkennungsfähige Vermögenswerte. Diese qualitativen Kriterien sollten jedoch durch eine quantitative Obergrenze⁽³⁾ ergänzt werden. Eine solche quantitative Obergrenze würde die Zusammensetzung des Deckungspools näher regeln, um dessen Homogenität zu gewährleisten, und sie würde Anlegern die Durchführung ihres Due-Diligence-Verfahrens erleichtern. Gemäß der von der EBA durchgeführten Analyse sind substituierende Aktiva in den nationalen Rahmenregelungen für gedeckte Schuldverschreibungen mehrheitlich in Bezug auf Zusammensetzung und quantitative Obergrenzen geregelt⁽³⁾. Die EZB empfiehlt daher, eine Anforderung im Richtlinienvorschlag vorzusehen, wonach substituierende Aktiva 20 % des nominalen Gesamtbetrags aller ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen des Emittenten nicht übersteigen dürfen.

Sofern die EZB eine Änderung der Vorschläge für eine Richtlinie und eine Verordnung empfiehlt, sind spezifische Redaktionsvorschläge mit Begründung in einem gesonderten technischen Arbeitsdokument aufgeführt. Das technische Arbeitsdokument steht in englischer Sprache auf der Website der EZB zur Verfügung.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 22. August 2018.

Der Präsident der EZB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Siehe den Bericht „Basel III: Finalising post-crisis reforms“ vom 7. Dezember 2017, abrufbar auf der Website der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich unter www.bis.org, in dem eine Anforderung von 10 % erwogen wird.

⁽²⁾ Siehe den Beitrag „ECB Banking Supervision reviews lending to troubled shipping sector“ vom 17. Mai 2017, abrufbar auf der Website der Bankenaufsicht der EZB unter www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽³⁾ Siehe Seite 139 der Empfehlung der EBA.