

III

(Προπαρασκευαστικές πράξεις)

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 11ης Μαρτίου 2016

σχετικά με α) πρόταση κανονισμού για τη θέσπιση κοινών κανόνων για τιτλοποιήσεις και τη δημιουργία ευρωπαϊκού πλαισίου για απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις και β) πρόταση κανονισμού για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων

(CON/2016/11)

(2016/C 219/03)

Εισαγωγή και νομική βάση

Στις 9 Δεκεμβρίου 2015 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αίτημα του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη διατύπωση γνώμης σχετικά με α) πρόταση⁽¹⁾ κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση κοινών κανόνων για τιτλοποιήσεις και τη δημιουργία ευρωπαϊκού πλαισίου για απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις και την τροποποίηση των οδηγιών 2009/65/ΕΚ, 2009/138/ΕΚ, 2011/61/ΕΕ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) 648/2012 (εφεξής ο «προτεινόμενος κανονισμός περί τιτλοποιήσεων»)· και β) πρόταση⁽²⁾ κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων (εφεξής η «προτεινόμενη τροποποίηση του ΚΚΑ») (από κοινού εφεξής οι «προτεινόμενοι κανονισμοί») ⁽³⁾.

Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ για τη διατύπωση γνώμης βασίζεται στα άρθρα 127 παράγραφος 4 και 282 παράγραφος 5 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δεδομένου ότι οι προτεινόμενοι κανονισμοί περιέχουν διατάξεις που επηρεάζουν: α) το βασικό καθήκον του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) όσον αφορά τη χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της Ένωσης σύμφωνα με το άρθρο 127 παράγραφος 2 της Συνθήκης· β) το καθήκον του ΕΣΚΤ όσον αφορά τη συμβολή του στην ομαλή άσκηση πολιτικών των αρμόδιων αρχών που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του συστήματος χρηματοπιστωτικών αγορών σύμφωνα με το άρθρο 127 παράγραφος 5 της Συνθήκης· και γ) τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στην ΕΚΤ δυνάμει του άρθρου 127 παράγραφος 6 της Συνθήκης σχετικά με πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ**1. Στόχοι των προτεινόμενων κανονισμών**

- 1.1 Η ΕΚΤ επικροτεί τους στόχους των προτεινόμενων κανονισμών όσον αφορά την προώθηση της περαιτέρω ενοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών της Ένωσης, τη διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησης και την αποδέσμευση κεφαλαίων για την υγιή δανειοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Η ανάπτυξη ενιαίας δέσμης ουσιαστικών κανόνων σε επίπεδο κανονιστικού πλαισίου της Ένωσης για όλες τις τιτλοποιήσεις αποτελεί σημαντικό βήμα προς την κατεύθυνση της κανονιστικής εναρμόνισης και συνοχής. Επίσης η ΕΚΤ στηρίζει τη θέσπιση κριτηρίων για τον εντοπισμό ενός υποσυνόλου τιτλοποιήσεων οι οποίες μπορούν να ταξινομηθούν ως απλές, διαφανείς και τυποποιημένες (simple, transparent and standardized, εφεξής οι «τιτλοποιήσεις STS») και επικροτεί την προσαρμογή της προτεινόμενης τροποποίησης του ΚΚΑ στις κεφαλαιακές επιβαρύνσεις, προκειμένου η μεταχείριση των τιτλοποιήσεων STS να λαμβάνει περισσότερο υπόψη τον κίνδυνο.
- 1.2 Η ΕΚΤ θεωρεί ότι οι προτεινόμενοι κανονισμοί επιτυγχάνουν τη σωστή ισορροπία ανάμεσα, αφενός, στην ανάγκη αναζωογόνησης της ευρωπαϊκής αγοράς τιτλοποιήσεων μέσω της ενίσχυσης της ελκυστικότητας του πλαισίου τιτλοποιήσεων για τους εκδότες και τους επενδυτές και, αφετέρου, την ανάγκη διατήρησης του προληπτικού χαρακτήρα του κανονιστικού πλαισίου. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι οι ευρωπαϊκές τιτλοποιήσεις με χαρακτηριστικά σε γενικές γραμμές όμοια με εκείνα των προτεινόμενων τιτλοποιήσεων STS υπέστησαν απώλειες χαμηλών επιπέδων στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής

⁽¹⁾ COM(2015) 472 τελικό.

⁽²⁾ COM(2015) 473 τελικό.

⁽³⁾ Η ΕΚΤ εξέδωσε τη γνώμη της βάσει των προτεινόμενων κανονισμών (όπως προτείνονται από την Επιτροπή) που διαβιβάστηκαν για διαβούλευση, αλλά λαμβάνοντας υπόψη και τις προτεινόμενες τροποποιήσεις που περιέχονται στα συμβιβαστικά κείμενα του Συμβουλίου, κατά περίπτωση, [2015/0226 (COD), 14537/15 για τον προτεινόμενο κανονισμό περί τιτλοποιήσεων και 2015/0225 (COD), 14536/15 για την προτεινόμενη τροποποίηση του ΚΚΑ].

κρίσης⁽¹⁾. Είναι επομένως σκόπιμη η διαφοροποίηση αυτών από τις περισσότερο σύνθετες, αδιαφανείς και εξειδικευμένες μορφές τιτλοποιήσεων σε επίπεδο κανονιστικού πλαισίου. Γενικά, η ΕΚΤ θεωρεί ότι τα προτεινόμενα κριτήρια για τις τιτλοποιήσεις STS είναι πρόσφορα και ότι η εφαρμογή χαμηλότερων κανονιστικών κεφαλαιακών επιβαρύνσεων εν προκειμένω συνάδει με το συγκριτικά χαμηλότερο προφίλ κινδύνου τους. Ωστόσο, η ίδια επισημαίνει ότι η υποστήριξη της προς την προτεινόμενη κεφαλαιακή μεταχείριση των τιτλοποιήσεων STS προϋποθέτει τη θέσπιση σταθερών κριτηρίων STS, πρόσφορης διαδικασίας πιστοποίησης και αυστηρής εποπτείας. Για τον λόγο αυτό η ΕΚΤ είναι της άποψης ότι οι προτεινόμενοι κανονισμοί θα πρέπει να ενισχυθούν και να εξορθολογιστούν περαιτέρω, σύμφωνα με τα οριζόμενα στη συνέχεια και στο συνημμένο τεχνικό παράρτημα.

2. Ο ρόλος της ΕΚΤ στην αγορά τιτλοποιήσεων – νομισματική πολιτική και μακροπροληπτικοί προβληματισμοί

2.1 Η ΕΚΤ ενδιαφέρεται έντονα για τη διατηρήσιμη αναζωογόνηση της ευρωπαϊκής αγοράς τιτλοποιήσεων. Οι τιτλοποιήσεις είναι ιδιαίτερα σημαντικές για τον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, καθώς συνιστούν μορφή χρηματοδότησης η οποία βασίζεται σε στοιχεία ενεργητικού και παρέχει τη δυνατότητα διοχέτευσης ροών πίστωσης προς την πραγματική οικονομία και μεταφοράς του κινδύνου. Η λειτουργία μιας υγιούς ευρωπαϊκής αγοράς τιτλοποιήσεων αποτελεί ένδειξη της αποτελεσματικής λειτουργίας της κεφαλαιακής αγοράς στην Ένωση. Ιδίως όταν η ικανότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων να δανειοδοτούν την πραγματική οικονομία είναι περιορισμένη και η οικονομική ανάπτυξη παραμένει υποτονική, οι τιτλοποιήσεις μπορούν να λειτουργούν ως νέα πηγή χρηματοδότησης και να απελευθερώνουν κεφάλαια για δανεισμό. Η αβεβαιότητα σχετικά με τον χρόνο έκδοσης των προτεινόμενων κανονισμών θα πρέπει, συνεπώς, να αποφευχθεί προκειμένου να παρασχεθεί στους συμμετέχοντες στην αγορά τιτλοποιήσεων η απαραίτητη κανονιστική σαφήνεια και σταθερότητα για την υποστήριξη της βιώσιμης ανάπτυξης της αγοράς.

2.2 Η ΕΚΤ διαθέτει σημαντική εμπειρία στο πεδίο των τιτλοποιήσεων μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Αφενός, δέχεται τιτλοποιημένες απαιτήσεις (asset-backed securities - ABS) που πληρούν τα ισχύοντα κριτήρια καταλληλότητας όσον αφορά τη χρήση τους ως ασφαλειών στις αντιστρεπτές συναλλαγές του Ευρωσυστήματος για την παροχή ρευστότητας και, αφετέρου, αγοράζει ABS στο πλαίσιο του διευρυμένου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού⁽²⁾. Το στοιχείο αυτό μάλιστα διέπει τη θεώρηση των προτεινόμενων κανονισμών από την ΕΚΤ, ιδίως σχετικά με τη διαφάνεια, τη δέουσα επιμέλεια, την επενδυτική ζήτηση και τη λειτουργία της αγοράς. Ωστόσο, η ΕΚΤ σημειώνει ότι οι προτεινόμενοι κανονισμοί είναι ανεξάρτητοι τόσο από το πλαίσιο ασφαλειών του Ευρωσυστήματος όσο και από το πρόγραμμα αγοράς ABS (ABS purchase programme - ABSPP), καθώς αυτά αποτελούν μέσα νομισματικής πολιτικής που εμπίπτουν στην αποκλειστική αρμοδιότητα του Ευρωσυστήματος.

2.3 Τέλος, δεδομένων των καθηκόντων νομισματικής πολιτικής και των μακροπροληπτικών καθηκόντων της, η ΕΚΤ έχει επίσης συμμετάσχει ενεργά στη δημόσια διαβούλευση σχετικά με τις κανονιστικές πρωτοβουλίες για τις τιτλοποιήσεις, στο πλαίσιο της οποίας επεσήμανε τα οφέλη των εύρωστων αγορών τιτλοποιήσεων⁽³⁾, πρότεινε τη διαφοροποιημένη κεφαλαιακή μεταχείριση των τιτλοποιήσεων και υποστήριξε ένα συνετό πλαίσιο για τις τιτλοποιήσεις STS σε επίπεδο Ένωσης⁽⁴⁾. Οι ειδικές συστάσεις της ΕΚΤ επί των προτεινόμενων κανονισμών, όπως καθορίζονται παρακάτω και στο συνημμένο τεχνικό παράρτημα, αντανακλούν τις εν λόγω θέσεις της.

3. Αποσαφήνιση των εποπτικών αρμοδιοτήτων της ΕΚΤ όσον αφορά τις τιτλοποιήσεις

3.1 Παρά τις δραστηριότητες νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ στην αγορά τιτλοποιήσεων, ο ρόλος της δυνάμει του νέου καθεστώτος τιτλοποιήσεων, και διη υπό την ιδιότητα του επόπτη, θα πρέπει να αξιολογηθεί ανεξάρτητα. Σημειώνεται ιδίως ότι το άρθρο 127 παράγραφος 6 της Συνθήκης επιτρέπει την ανάθεση καθηκόντων στην ΕΚΤ μόνο στους τομείς πολιτικής που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Έτσι, το άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο δ) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1024/2013⁽⁵⁾ του Συμβουλίου αναθέτει στην ΕΚΤ, για σκοπούς προληπτικής εποπτείας, το καθήκον διασφάλισης της συμμόρφωσης των σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων με τη σχετική νομοθεσία της Ένωσης η οποία επιβάλλει απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας στον τομέα των τιτλοποιήσεων. Το άρθρο 15 του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων ορίζει την ΕΚΤ ως αρμόδια αρχή για την εποπτεία της συμμόρφωσης των σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων με τις υποχρεώσεις δέουσας επιμέλειας, τις απαιτήσεις διατήρησης κινδύνου, τις απαιτήσεις διαφάνειας και τα κριτήρια STS. Εν όψει των ανωτέρω, η ΕΚΤ εκφράζει ανησυχίες για το ότι το άρθρο 15 του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων αναθέτει στην ίδια και εποπτικά καθήκοντα που εκ της φύσεώς τους δεν αφορούν πρωτίστως την προληπτική εποπτεία, αλλά περισσότερο τις αγορές προϊόντων ή την προστασία των επενδυτών.

(1) «The impact of the CRR and CRD IV on bank financing, Eurosystem response to the DG FISMA consultation paper» (Οι επιπτώσεις του ΚΚΑ και της ΟΚΑ IV στην τραπεζική χρηματοδότηση, απάντηση του Ευρωσυστήματος στο έγγραφο διαβούλευσης της ΓΔ FISMA), 10 Δεκεμβρίου 2015.

(2) Απόφαση (ΕΕ) 2015/5 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 19ης Νοεμβρίου 2014, σχετικά με την εφαρμογή του προγράμματος αγοράς τιτλοποιημένων απαιτήσεων (ΕΚΤ/2014/45) (ΕΕ L 1 της 6.1.2015, σ. 4). Οι αγορές βάσει του προγράμματος αγοράς ABS ξεκίνησαν τον Νοέμβριο του 2014.

(3) «The impaired EU securitisation market: causes, roadblocks and how to deal with them» (Η προβληματική αγορά τιτλοποιήσεων της ΕΕ: αιτίες, εμπόδια και τρόποι αντιμετώπισής τους), 11 Απριλίου 2014, και «The case for a better functioning securitisation market in the European Union – A Discussion Paper» (Ευκαιρίες για τη βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς τιτλοποιήσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση – Έγγραφο για συζήτηση), 29 Μαΐου 2014, ΕΚΤ και Bank of England.

(4) «Joint response from the Bank of England and the European Central Bank to the consultation document of the European Commission: “An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation”» (Κοινή απάντηση της Bank of England και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στο κείμενο διαβούλευσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με τίτλο «Πλαίσιο της ΕΕ για απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις»), 27 Μαρτίου 2015.

(5) Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου, της 15ης Οκτωβρίου 2013, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΕ L 287 της 29.10.2013, σ. 63).

- 3.2 Η ΕΚΤ συμφωνεί ότι θα πρέπει να είναι αρμόδια για τη διασφάλιση, αφενός, της συμμόρφωσης των σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων με τις απαιτήσεις δέουσας επιμέλειας, στις οποίες περιλαμβάνεται η επαλήθευση από τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα που ενεργούν ως επενδυτές σε τιτλοποιήσεις ότι οι υποχρεώσεις διατήρησης κινδύνου τηρούνται από τη μεταβιβάζουσα οντότητα, την ανάδοχη οντότητα ή τον αρχικό δανειοδότη (άρθρο 3 του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων), και, αφετέρου, της συμμόρφωσης με τους κανόνες του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽¹⁾ (ΚΚΑ) σχετικά με τις σημαντικές μεταφορές κινδύνου (significant risk transfers - SRT) και την απόδοση συντελεστών στάθμισης κινδύνου στις διάφορες κατηγορίες προϊόντων τιτλοποίησης, καθώς τα εν λόγω καθήκοντα είναι σαφώς καθήκοντα προληπτικής εποπτείας. Εν προκειμένω η ΕΚΤ συμφωνεί επίσης ως προς το ότι και η εποπτεία της συμμόρφωσης με τα κριτήρια χορήγησης πίστωσης, όπως αυτά εισάγονται από το συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου ⁽²⁾, εμπίπτει στα καθήκοντα προληπτικής εποπτείας που ανατίθενται στην ίδια δύναμη του άρθρου 4 παράγραφος 1 στοιχείο δ) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1024/2013.
- 3.3 Από την άλλη πλευρά, τα άρθρα 6 έως 14 του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων, τα οποία περιέχουν τα κριτήρια STS και προβλέπουν τη διαδικασία διασφάλισης της συμμόρφωσης με αυτά, αφορούν την εποπτεία των αγορών τιτλοποιήσεων. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι το εν λόγω καθήκον σαφώς και δεν εμπίπτει στα καθήκοντα που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η ίδια επικροτεί τις τροποποιήσεις που επήλθαν με το συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου ⁽³⁾, οι οποίες επιτρέπουν στα κράτη μέλη να ορίζουν τις αρμόδιες αρχές που είναι υπεύθυνες για την εποπτεία της συμμόρφωσης της μεταβιβάζουσας οντότητας, της ανάδοχης οντότητας ή της οντότητας ειδικού σκοπού τιτλοποίησης (ΟΕΣΤ) με τα κριτήρια STS, αντί να αναθέτουν απευθείας το εν λόγω καθήκον στις αρμόδιες αρχές που είναι υπεύθυνες για την εποπτεία αυτών σύμφωνα με τη σχετική νομοθεσία της Ένωσης για τον συγκεκριμένο κλάδο.
- 3.4 Μολονότι υπάρχουν επιχειρήματα υπέρ του χαρακτηρισμού των εν λόγω κανόνων ως κανόνων προληπτικής εποπτείας, η άμεση διασφάλιση της συμμόρφωσης των σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων που ενεργούν ως μεταβιβάζουσες οντότητες, ανάδοχες οντότητες ή αρχικοί δανειοδότες με τους κανόνες διατήρησης κινδύνου (άρθρο 4) και τις απαιτήσεις διαφάνειας (άρθρο 5) θα πρέπει να θεωρηθεί ότι αφορά πρωτίστως την εποπτεία των αγορών προϊόντων, καθώς οι σχετικοί κανόνες διασφαλίζουν την ευθυγράμμιση των συμφερόντων των εν λόγω οντοτήτων ή δανειοδοτών μεταξύ τους και επιτρέπουν στους επενδυτές να κατανοούν, αξιολογούν και συγκρίνουν τις συναλλαγές τιτλοποίησης. Κατά συνέπεια, η ΕΚΤ θεωρεί επίσης ότι τα εν λόγω καθήκοντα δεν μπορούν να ανατεθούν στην ίδια. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι και το συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου ⁽⁴⁾ αναθέτει στις αρχές που ορίζονται δυνάμει του άρθρου 4 της οδηγίας 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽⁵⁾ το καθήκον διασφάλισης της συμμόρφωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων που ενεργούν ως ανάδοχες οντότητες, μεταβιβάζουσες οντότητες, αρχικοί δανειοδότες ή ΟΕΣΤ με τους κανόνες διατήρησης κινδύνου και τις απαιτήσεις διαφάνειας. Η ΕΚΤ επικροτεί το γεγονός ότι το συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου αποφεύγει την άμεση αναφορά στην ίδια και σημειώνει ότι δεν θεωρεί ότι τα ανωτέρω καθήκοντα μεταβιβάζονται στην ίδια με το άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο δ) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1024/2013.
- 3.5 Κατά συνέπεια, το άρθρο 15 του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων θα πρέπει να τροποποιηθεί προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι αρμοδιότητες της ΕΚΤ σύμφωνα με τον προτεινόμενο αυτό κανονισμό αντικατοπτρίζουν τα καθήκοντα που της έχουν ανατεθεί με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1024/2013.

ΕΙΔΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

ΜΕΡΟΣ Ι: ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΟΣ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΠΕΡΙ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΕΩΝ

4. Διατάξεις που εφαρμόζονται σε όλες τις τιτλοποιήσεις

- 4.1 Η ΕΚΤ επικροτεί την επιχειρούμενη από τον προτεινόμενο κανονισμό περί τιτλοποιήσεων ενοποίηση και εναρμόνιση των υφιστάμενων κανονιστικών απαιτήσεων σε κοινή δέσμη κανόνων για όλες τις τιτλοποιήσεις, ρύθμιση η οποία απλουστεύει σημαντικά το κανονιστικό πλαίσιο και μειώνει τις αντιφάσεις και επικαλύψεις. Ωστόσο, στον βαθμό που σκοπός είναι η ενοποίηση, αυτή θα πρέπει να είναι ολοκληρωμένη. Συνεπώς η ΕΚΤ, όπως και το συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου ⁽⁶⁾, συνιστά την κατάργηση του άρθρου 8β του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽⁷⁾, αλλά και του σχετικού κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 2015/3 της Επιτροπής ⁽⁸⁾ μετά τη λήξη της μεταβατικής περιόδου που προβλέπεται στο άρθρο 28 παράγραφος 6 του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων, προκειμένου να αποφευχθεί η περιττή επικάλυψη των υποχρεώσεων διαφάνειας και γνωστοποίησης που καθορίζονται στο άρθρο 5 του προτεινόμενου αυτού κανονισμού.

⁽¹⁾ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 1).

⁽²⁾ Άρθρο 5α του συμβιβαστικού κειμένου του Συμβουλίου [2015/0226 (COD), 14537/15]. Στις παρακάτω ενότητες το συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου αναφέρεται μόνο στις περιπτώσεις που διαφέρει σημαντικά από τους προτεινόμενους κανονισμούς (όπως προτείνονται από την Επιτροπή).

⁽³⁾ Άρθρο 15 του συμβιβαστικού κειμένου του Συμβουλίου [2015/0226 (COD), 14537/15].

⁽⁴⁾ Ό.π.

⁽⁵⁾ ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 338.

⁽⁶⁾ Άρθρο 25 παράγραφος 5 του συμβιβαστικού κειμένου του Συμβουλίου [2015/0226 (COD), 14537/15].

⁽⁷⁾ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (ΕΕ L 302 της 17.11.2009, σ. 1).

⁽⁸⁾ Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2015/3 της Επιτροπής, της 30ής Σεπτεμβρίου 2014, με τον οποίο συμπληρώνεται ο κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά κανονιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τις απαιτήσεις κοινοποίησης για τα δομημένα χρηματοπιστωτικά μέσα (ΕΕ L 2 της 6.1.2015, σ. 57).

- 4.2 Η ΕΚΤ επικροτεί επίσης την προσέγγιση του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων όσον αφορά τις απαιτήσεις διαφάνειας. Ωστόσο, οι απαιτήσεις διαφάνειας πρέπει να σταθμίζονται έναντι της εμπιστευτικότητας των ιδιωτικών και διμερών συναλλαγών. Το άρθρο 5 απαιτεί τη γνωστοποίηση δεδομένων μόνο στους υφιστάμενους επενδυτές. Ενημερωτικά δελτία ή ισοδύναμα έγγραφα προσφορών, δεδομένα σε επίπεδο δανείων και άλλα στοιχεία σχετικά με τις τιτλοποιήσεις θα πρέπει να γνωστοποιούνται και στους μελλοντικούς επενδυτές. Ωστόσο, τα εν λόγω δεδομένα θα πρέπει να γνωστοποιούνται δημόσια μόνο στην περίπτωση των δημόσιων συναλλαγών, άλλως θα πρέπει να γνωστοποιούνται μόνο στους μελλοντικούς επενδυτές προς τους οποίους απευθύνεται η συναλλαγή. Παράλληλα, η ΕΚΤ συνιστά την εξαίρεση ορισμένων τιτλοποιήσεων από άσκοπες επιβαρύνσεις τις οποίες συνεπάγεται η γνωστοποίηση, όπως στις ενδοομιλικές συναλλαγές ή στην περίπτωση που υπάρχει μόνο ένας επενδυτής⁽¹⁾.
- 4.3 Η ΕΚΤ συνιστά επίσης τη ρητή πρόβλεψη της απαίτησης για δεδομένα σε επίπεδο δανείων στο άρθρο 5 παράγραφος 1 στοιχείο α), συμπεριλαμβανομένων των δεδομένων που αφορούν προγράμματα έκδοσης εμπορικών χρεογράφων εξασφαλισμένων με στοιχεία ενεργητικού (ABCP), τα οποία δεν υποστηρίζονται πλήρως ή τις περιπτώσεις υποκειμένων στοιχείων ενεργητικού με ληκτότητες μεγαλύτερες του έτους, εφόσον κρίνεται αναγκαίο διατυπωμένες με τρόπο που να προστατεύει την εμπιστευτικότητα όσον αφορά τους εταιρικούς πελάτες των ανάδοχων οντοτήτων⁽²⁾.
5. **Κριτήρια για τιτλοποιήσεις STS**
- 5.1 Η επιτυχία του πλαισίου STS θα εξαρτάται ουσιαστικά από την έκταση της χρήσης του από τους συμμετέχοντες στην αγορά. Συνεπώς, είναι σημαντικό τα κριτήρια και η εφαρμογή τους να μην είναι υπερβολικά πολύπλοκα, έτσι ώστε να διασφαλίζεται, μεταξύ άλλων, η απουσία εμποδίων κατά την εκπλήρωση των εκτεταμένων υποχρεώσεων των επενδυτών όσον αφορά τη δέουσα επιμέλεια. Το βάρος της διασφάλισης και κοινοποίησης της συμμόρφωσης με τα κριτήρια STS φέρουν οι οντότητες τιτλοποίησης. Ως εκ τούτου, η σαφήνεια των κριτηρίων STS είναι βασική για την απόφαση των μεταβιβαζουσών και των ανάδοχων οντοτήτων να εφαρμόσουν το πλαίσιο STS και να υπαχθούν στο καθεστώς κυρώσεων λόγω μη συμμόρφωσης με τα κριτήρια. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι τα περισσότερα κριτήρια είναι αρκούντως σαφή, ενώ ορισμένα χρειάζονται περαιτέρω εξειδίκευση προκειμένου να επιτυγχάνεται ασφάλεια δικαίου και να διασφαλίζεται η αποτελεσματικότητα για όσους προβαίνουν σε ερμηνεία και εφαρμογή τους⁽³⁾. Η ΕΚΤ, επομένως, συνιστά την ανάθεση εντολής στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ) να καταρτίσει, σε στενή συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) και την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ), κανονιστικά τεχνικά πρότυπα για τα κριτήρια STS όπου απαιτείται περαιτέρω αποσαφήνιση⁽⁴⁾. Εν προκειμένω η ενδεχόμενη παράταση του χρονικού πλαισίου για την πλήρη εφαρμογή του κανονισμού περί τιτλοποιήσεων θα αντισταθμιζόταν από τα οφέλη που θα προέκυπταν λόγω των μικρότερων επιβαρύνσεων και της μεγαλύτερης ασφάλειας δικαίου για όλα τα εμπλεκόμενα μέρη.
- 5.2 Η υψηλή ποιότητα στοιχείων ενεργητικού είναι βασική για το πλαίσιο STS και υποστηρίζει τις κεφαλαιακές επιβαρύνσεις για τις τιτλοποιήσεις STS. Συνεπώς, μπορούν να γίνουν δεκτά εξυπηρετούμενα δάνεια που έχουν αναδιαρθρωθεί πλέον των τριών ετών πριν από την υπαγωγή τους σε τιτλοποίηση STS. Ωστόσο, οποιαδήποτε χαλάρωση πέρα από το εν λόγω κατώτατο όριο, όπως εκείνη που περιέχεται στο συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου⁽⁵⁾, θα απαιτούσε αναπροσαρμογή των κεφαλαιακών επιβαρύνσεων που προβλέπονται στην τρέχουσα πρόταση, προκειμένου να διατηρηθεί ο προληπτικός χαρακτήρας του πλαισίου STS.
- 5.3 Τα προγράμματα ABCP έχουν τη δυνατότητα να υποστηρίζουν τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Εντούτοις, η προνομιακή κανονιστική κεφαλαιακή μεταχείριση θα πρέπει να περιορίζεται στα προγράμματα ABCP χωρίς αναντιστοιχίες ληκτότητας μεταξύ των υποκειμένων στοιχείων ενεργητικού και των υποχρεώσεων των εμπορικών χρεογράφων. Για τον λόγο αυτό, για τα υποκείμενα στοιχεία ενεργητικού των προγραμμάτων ABCP τύπου STS η ΕΚΤ συνιστά ανώτατη εναπομένουσα διάρκεια ενός έτους, αντί τριών ετών, ή, όπως προτείνει το συμβιβαστικό κείμενο του Συμβουλίου, έξι ετών⁽⁶⁾, με την οποία μπορούν να συμμορφώνονται ή στην οποία μπορούν να προσαρμόζονται τα περισσότερα υφιστάμενα προγράμματα ABCP, δεδομένου ότι περίπου το ήμισυ των υποκειμένων στοιχείων ενεργητικού των υφιστάμενων ευρωπαϊκών προγραμμάτων ABCP εκτιμάται ότι έχουν εναπομένουσα διάρκεια μικρότερη του έτους και αποτελούνται κυρίως από εμπορικές απαιτήσεις. Από άποψη προληπτικής εποπτείας, σε περίπτωση αθέτησης υποχρέωσης της ανάδοχης οντότητας οι αναντιστοιχίες ληκτότητας εκθέτουν τους επενδυτές σε κίνδυνο επέκτασης της ληκτότητας και σε ενδεχόμενες ζημιές, τη δε ανάδοχη οντότητα σε πιέσεις ρευστότητας ή ακόμη και σε ζημιές εάν οι επενδυτές αδυνατούν να ανανεώσουν τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα σε περιόδους διατάραξης της αγοράς. Τέλος, ένα χαλαρό ανώτατο όριο ληκτότητας θα μπορούσε να δημιουργήσει ευκαιρίες για ανεπιθύμητο κανονιστικό αρμπιτράζ μεταξύ των παραδοσιακών τιτλοποιήσεων STS και των προγραμμάτων ABCP τύπου STS και, από άποψη πολιτικής, να επηρεάσει τις αγορές τιτλοποιημένων απαιτήσεων από προθεσμιακά δάνεια για την αγορά αυτοκινήτων και καταναλωτικά δάνεια.

⁽¹⁾ Βλέπε τροποποίηση 28, με την οποία εισάγεται νέα παράγραφος 2β στο άρθρο 5.

⁽²⁾ Βλέπε τροποποίηση 18 του άρθρου 5 παράγραφος 1 στοιχείο α).

⁽³⁾ Βλέπε, για παράδειγμα, τις απαιτήσεις εμπειρογνωμοσύνης που καθορίζονται, προκειμένου για τις παραδοσιακές τιτλοποιήσεις, στα άρθρα 8 παράγραφος 6 και 9 παράγραφος 6 όσον αφορά τις μεταβιβαζουσες οντότητες και τους διαχειριστές και, προκειμένου για τα προγράμματα ABCP, στο άρθρο 12 παράγραφος 5 και στο άρθρο 13 παράγραφος 7 στοιχείο γ) όσον αφορά τους πωλητές και τις ανάδοχες οντότητες.

⁽⁴⁾ Βλέπε τροποποίηση 61, με την οποία εισάγεται νέο άρθρο 14α.

⁽⁵⁾ Με το άρθρο 8 παράγραφος 7 στοιχείο ι) του συμβιβαστικού κειμένου του Συμβουλίου επιτρέπεται η εισαγωγή στις τιτλοποιήσεις STS εξυπηρετούμενων δανείων που έχουν αναδιαρθρωθεί ένα έτος πριν από την εισαγωγή τους. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με το όριο των τριών ετών κατά το άρθρο 8 παράγραφος 7 στοιχείο α) του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων.

⁽⁶⁾ Το άρθρο 12 παράγραφος 2 του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων επιτρέπει στοιχεία ενεργητικού με ανώτατη εναπομένουσα διάρκεια τριών ετών και σε επίπεδο συναλλαγών επιβάλλει περιορισμό σταθμισμένης μέσης διάρκειας ζωής δύο ετών. Αντίθετα, το δεύτερο εδάφιο της παραγράφου 2 του άρθρου 12 και το άρθρο 13 παράγραφος 1α του συμβιβαστικού κειμένου του Συμβουλίου (2015/0226 (COD), 14537/15) θα επέτρεπαν σε επίπεδο προγράμματος σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής όχι άνω των δύο ετών, σε επίπεδο συναλλαγών σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής όχι άνω των τριών ετών και εναπομένουσα διάρκεια υποκειμένου ανοίγματος όχι μεγαλύτερη των έξι ετών.

- 5.4 Οι τιτλοποιήσεις STS θα πρέπει να πληρούν υψηλότερα πρότυπα διαφάνειας από τις λοιπές τιτλοποιήσεις, λόγω της προνομιακής κανονιστικής κεφαλαιακής τους μεταχείρισης η οποία δικαιολογείται, μεταξύ άλλων, από τον μεγαλύτερο βαθμό διαφάνειας. Οι εκθέσεις προς τους επενδυτές αντιπροσωπεύουν την κύρια πηγή πληροφόρησης των επενδυτών μετά το κλείσιμο της συναλλαγής. Ο προτεινόμενος κανονισμός περί τιτλοποιήσεων θα πρέπει, συνεπώς, να αποσαφηνίσει ότι για τις τιτλοποιήσεις STS είναι υποχρεωτικά τα υψηλότερα πρότυπα υποβολής εκθέσεων προς τους επενδυτές⁽¹⁾.
- 5.5 Τιτλοποιήσεις των οποίων η αποπληρωμή εξαρτάται από τη ρευστοποίηση ασφάλειας δεν θα πρέπει να εμπίπτουν στο πλαίσιο STS⁽²⁾. Η απόδοσή τους εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από υποθέσεις ως προς το αν οι κίνδυνοι της αγοράς έχουν επαρκώς μετριαστεί. Οι υλοποιούμενοι κίνδυνοι είναι δυνατό να υπερβαίνουν τα σενάρια των προσομοιώσεων αναμενόμενων ακραίων καταστάσεων, ακυρώνοντας τις εν λόγω υποθέσεις. Μόνο τιτλοποιήσεις των οποίων η αποπληρωμή εξαρτάται αυστηρά από τη βούληση και την ικανότητα των οφειλετών να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους θα πρέπει να είναι επιλέξιμες για το πλαίσιο STS.

6. Πιστοποίηση, κοινοποίηση και δέουσα επιμέλεια STS

- 6.1 Η ΕΚΤ επικροτεί την προσέγγιση του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων σε ό,τι αφορά τόσο την υποχρέωση των οντοτήτων της τιτλοποίησης να πιστοποιούν από κοινού οι ίδιες τη συμμόρφωση ορισμένης τιτλοποίησης με τα κριτήρια STS όσο και την υποχρέωση των επενδυτών να διενεργούν οι ίδιοι τους ελέγχους δέουσας επιμέλειας ενόψει της συμμόρφωσης με τα εν λόγω κριτήρια. Ο θεμελιώδης αυτός μηχανισμός αναθέτει την κύρια ευθύνη συμμόρφωσης με τα κριτήρια STS στις οντότητες της τιτλοποίησης, οι οποίες είναι οι πλέον κατάλληλες για να την αναλάβουν. Επίσης, αποτρέποντας την αυτόματη εξάρτηση από πιστοποιήσεις τρίτων ή εποπτικές πιστοποιήσεις διαφυλάσσει τα κίνητρα όλων των οντοτήτων της τιτλοποίησης για συνετή συμπεριφορά⁽³⁾.
- 6.2 Η ΕΚΤ αναγνωρίζει τα πιθανά οφέλη που μπορούν να παρέχουν έμπειροι τρίτοι με την εμπειρογνομούνη τους κατά τον έλεγχο της συμμόρφωσης με τα κριτήρια STS, ιδίως για τις μεταβιβάζουσες οντότητες που δεν έχουν προηγούμενη εμπειρία από τιτλοποιήσεις ή δεν προβαίνουν συχνά σε τέτοιες. Ωστόσο, δεν ενδείκνυται να ανατεθεί σε τρίτους ρητά με νόμο, και δη στον προτεινόμενο κανονισμό περί τιτλοποιήσεων, ρόλος στη διαδικασία πιστοποίησης STS, καθώς αυτό θα αποδυνάμωνε έναν βασικό πυλώνα του πλαισίου STS⁽⁴⁾. Κατ' αρχάς, ένας τέτοιος ρυθμιζόμενος ρόλος τρίτων στην πιστοποίηση της συμμόρφωσης με τα κριτήρια STS θα μπορούσε να δημιουργήσει ηθικό κίνδυνο για τους επενδυτές, οι οποίοι θα είχαν λιγότερα κίνητρα να διενεργούν ανεξάρτητους ελέγχους δέουσας επιμέλειας για τις τιτλοποιήσεις STS, καθώς θα μπορούσαν εσφαλμένα να εκλάβουν την πιστοποίηση των τρίτων ως εποπτική έγκριση. Εξάλλου θα αύξανε την πολυπλοκότητα και θα επιβάρυνε τους δημόσιους πόρους, λόγω της ανάγκης για ξεχωριστή εποπτεία των τρίτων. Επιπλέον, θα δημιουργούσε και συστημικό κίνδυνο, καθώς η ακύρωση μιας ή περισσότερων πιστοποιήσεων STS τρίτων θα μπορούσε να εγείρει ανησυχίες για το σύνολο των πιστοποιήσεων STS που αυτοί θα διενεργούσαν. Τέλος, ένας τέτοιος ρυθμιζόμενος ρόλος δεν είναι απαραίτητος για την επίτευξη των αναγνωρισμένων πιθανών οφελών που μπορούν να παρέχουν τρίτοι, καθώς αυτοί θα μπορούσαν απλά να συμβάλλονται με τις μεταβιβάζουσες οντότητες ή τις ανάδοχες οντότητες προκειμένου να τους παρέχουν συμβουλές για τη συμμόρφωση με τα κριτήρια STS. Αντιθέτως, η ΕΚΤ θεωρεί ότι η ασφάλεια δικαίου για τις οντότητες των τιτλοποιήσεων θα πρέπει κυρίως να επιτευχθεί με την επαρκή αποσαφήνιση των κριτηρίων⁽⁵⁾.
- 6.3 Η διαδικασία κοινοποίησης STS πρέπει να διασφαλίζει μεγαλύτερη σαφήνεια για τους επενδυτές τεκμηριώνοντας ρητά στη σύνοψη των ενημερωτικών δελτίων ή ισοδύναμων ενημερωτικών υπομνημάτων εάν και πώς εκπληρώνονται τα κριτήρια STS. Αυτό θα υποστήριζε τις ανεξάρτητες διαδικασίες δέουσας επιμέλειας των επενδυτών⁽⁶⁾.

7. Αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ εποπτικών αρχών

Η συνεπής εφαρμογή και ερμηνεία του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων από τις διάφορες εποπτικές αρχές, ιδίως στο πλαίσιο των τιτλοποιήσεων STS, είναι βασικές για την αρτιότητα του πλαισίου, την υιοθέτησή του από τους συμμετέχοντες της αγοράς και, συνεπώς, την εν γένει αποτελεσματικότητά του. Για τον λόγο αυτό η ΕΚΤ συνιστά ενίσχυση των διαδικασιών συνεργασίας του άρθρου 21 μεταξύ των αρμόδιων αρχών και των ΕΑΤ, ΕΑΚΑΑ και ΕΑΑΕΣ για την αποτελεσματικότερη επίλυση των διαφορών μεταξύ δύο ή περισσότερων αρμόδιων αρχών, ειδικά στις περιπτώσεις που μία ή περισσότερες από αυτές αποφασίζουν ότι ενδείκνυται η άρση του καθεστώτος STS για ορισμένη τιτλοποίηση. Για λόγους διαφάνειας και συνέπειας η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να τηρεί κεντρικό μητρώο όλων των διορθωτικών δράσεων που αφορούν τις τιτλοποιήσεις οι οποίες ρυθμίζονται με τον προτεινόμενο κανονισμό περί τιτλοποιήσεων.

(1) Βλέπε τροποποίηση 42, με την οποία εισάγεται νέα παράγραφος 5 στο άρθρο 10.

(2) Σύμφωνα με το άρθρο 8 παράγραφος 9, είναι δυνητικά επιλέξιμες τιτλοποιήσεις εξαρτώμενες σε ορισμένο βαθμό από πώληση ασφάλειας για τη διασφάλιση της αποπληρωμής τους, όπως ABS από χρηματοδοτική μίσθωση αυτοκινήτων υπολειμματικής αξίας και ορισμένοι τίτλοι εξασφαλισμένοι με υποθήκες επί εμπορικών ακινήτων.

(3) Βλέπε «Joint response from the Bank of England and the European Central Bank to the consultation document of the European Commission: "An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation"» (Κοινή απάντηση της Bank of England και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στο κείμενο διαβούλευσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με τίτλο «Πλαίσιο της ΕΕ για απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις»), 27 Μαρτίου 2015.

(4) Βλέπε άρθρα 14 παράγραφος 1α και 14α του συμβιβαστικού κειμένου του Συμβουλίου, με τα οποία επιτρέπεται η πιστοποίηση από τρίτους παράλληλα με την αυτοπιστοποίηση των οντοτήτων της τιτλοποίησης [2015/0226 (COD), 14537/15].

(5) Βλέπε την παράγραφο 5.1 της σύστασης της ΕΚΤ.

(6) Βλέπε τροποποίηση 56, με την οποία εισάγεται νέα παράγραφος 9 στο άρθρο 13.

8. Καθεστώς κυρώσεων

Η λειτουργία ενός εύρωστου πλαισίου για την αγορά τιτλοποιήσεων της Ένωσης απαιτεί ένα αξιόπιστο και αποτρεπτικό καθεστώς επιβολής κυρώσεων σε περίπτωση παραβάσεων του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων. Πάντως, υπάρχουν ορισμένες πτυχές του προτεινόμενου αυτού κανονισμού που επιβάλλουν νέες υποχρεώσεις στους συμμετέχοντες στην αγορά και χρειάζονται περαιτέρω εξειδίκευση, καθοδήγηση και ερμηνεία από τις αρμόδιες αρχές, τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές και τους συμμετέχοντες στην αγορά. Λόγω των ως άνω ασαφειών είναι δύσκολο να συνδυαστεί η επιβολή σοβαρών διοικητικών και ποινικών κυρώσεων βάσει αντικειμενικής ευθύνης με την παγιωμένη αρχή της ασφάλειας δικαίου σε ποινικά θέματα ή με τον απώτερο στόχο της προώθησης της χρήσης και εφαρμογής του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων από τους συμμετέχοντες στην αγορά. Μάλιστα, οι εν λόγω ασάφειες και κυρώσεις θα μπορούσαν να λειτουργήσουν αποτρεπτικά για τους συμμετέχοντες στην αγορά όσον αφορά τη χρήση του προτεινόμενου πλαισίου τιτλοποιήσεων. Για τον λόγο αυτό η ΕΚΤ συνιστά ένθερμα τη μείωση των υφιστάμενων ειδών διοικητικών κυρώσεων με περιορισμό του εύρους των προστίμων, απόλειψη του άρθρου 19 και της προβλεπόμενης σε αυτό δυνατότητας των κρατών μελών να επιβάλλουν ποινικές κυρώσεις για παραβάσεις του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων και επιβολή κυρώσεων μόνο στην περίπτωση αμέλειας, συμπεριλαμβανομένων των παραλείψεων λόγω αμέλειας, και όχι με βάση την αντικειμενική ευθύνη. Αυτό θα μετρίαζε τους όποιους προβληματισμούς για τον δυσανάλογο χαρακτήρα των κυρώσεων. Η προτεινόμενη απόλειψη του άρθρου 19 θα απέκλειε μόνο τη θέσπιση ενός νέου καθεστώτος ποινικής ευθύνης ειδικά για τις παραβάσεις του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων. Ωστόσο, αυτό θα τελούσε υπό την επιφύλαξη των εκάστοτε ισχυουσών γενικότερων διατάξεων του εθνικού ποινικού δικαίου οι οποίες θα διέπουν τις δραστηριότητες των οντοτήτων της τιτλοποίησης. Αυτές θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν διατάξεις που θεσπίζουν ποινική ευθύνη για δόλιες, αμελείς ή άλλες ανέντιμες δραστηριότητες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, των υπαλλήλων ή διευθυντών τους σύμφωνα με την εθνική νομοθεσία, που φυσικά θα εξακολουθούσε να εφαρμόζεται.

9. Διασφάλιση της εύρωστης εποπτείας των τιτλοποιήσεων STS τρίτων χωρών

Το πλαίσιο STS θα πρέπει να είναι συνώνυμο της συνετής δημιουργίας στοιχείων ενεργητικού και διάρθρωσης της τιτλοποίησης. Αυτό, με τη σειρά του, εξαρτάται από τη διενέργεια αποτελεσματικής εποπτείας με σκοπό να διασφαλίζεται η μη εξασθένηση των κριτηρίων STS με την πάροδο του χρόνου. Η χρηματοπιστωτική κρίση έδειξε ότι τα εποπτικά πλαίσια που βασίζονται μόνο στην αυτοπιστοποίηση των οντοτήτων της τιτλοποίησης, χωρίς συνεχή και αυστηρή εποπτεία, είναι εύαλота σε κατάχρηση. Ο προτεινόμενος κανονισμός περί τιτλοποιήσεων επί του παρόντος επιτρέπει στα υποκείμενα στοιχεία ενεργητικού των τιτλοποιήσεων STS να έχουν προέλευση εκτός της Ένωσης και η μεταβιβάζουσα οντότητα, η ανάδοχη οντότητα και/ή η ΟΕΣΤ να βρίσκονται εκτός της Ένωσης. Εντούτοις, δεν υπάρχει επί του παρόντος απαίτηση σχετικά με την εποπτεία των τιτλοποιήσεων STS⁽¹⁾ σε τρίτες χώρες. Η ΕΚΤ υποστηρίζει τη λειτουργία ενός πλαισίου τιτλοποιήσεων STS το οποίο επιτρέπει την αποδοχή τιτλοποιήσεων STS που εκδίδονται σε τρίτες χώρες, υπό την προϋπόθεση ότι η αποδοχή τους αυτή συμπληρώνεται από υποχρέωση υπαγωγής της μεταβιβάζουσας οντότητας, της ανάδοχης οντότητας και της ΟΕΣΤ τρίτης χώρας που λαμβάνουν μέρος στην τιτλοποίηση σε αυστηρό εποπτικό πλαίσιο όσον αφορά τις δραστηριότητες τιτλοποίησης STS, το οποίο έχει αξιολογηθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ως ισοδύναμο του ενωσιακού⁽²⁾.

ΜΕΡΟΣ II: ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΚΑ

10. Κεφαλαιακή μεταχείριση των τιτλοποιήσεων STS

- 10.1 Η ΕΚΤ υποστηρίζει ένθερμα την ενσωμάτωση των κριτηρίων STS στο τραπεζικό κανονιστικό κεφαλαιακό πλαίσιο μέσω της προτεινόμενης τροποποίησης του ΚΚΑ, ρύθμιση που συνιστά ενίσχυση του αναθεωρημένου πλαισίου τιτλοποιήσεων της Βασιλείας του Δεκεμβρίου 2014. Τα κριτήρια STS περιορίζουν τις δύο κύριες πηγές κινδύνου στις τιτλοποιήσεις STS: τον διαρθρωτικό κίνδυνο και τον πιστωτικό κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού. Κατά συνέπεια, το προφίλ χαμηλότερου κινδύνου των τιτλοποιήσεων STS δικαιολογεί μία σχετικά χαμηλότερη κεφαλαιακή επιβάρυνση.
- 10.2 Τόσο η βαθμονόμηση των κεφαλαιακών επιβαρύνσεων όσο και η ιεράρχηση των προσεγγίσεων όσον αφορά τον υπολογισμό τους για τις τιτλοποιήσεις STS είναι σημαντικές για την αποτελεσματικότητα του νέου πλαισίου στην επίτευξη της σωστής ισορροπίας μεταξύ της αναζωογόνησης της αγοράς τιτλοποιήσεων της Ένωσης και της διαφύλαξης του προληπτικού χαρακτήρα του πλαισίου τιτλοποιήσεων. Η ΕΚΤ θεωρεί πρόσφορη τη βαθμονόμηση που μειώνει τις κεφαλαιακές επιβαρύνσεις για τις τιτλοποιήσεις STS στα άρθρα 260, 262 και 264, λαμβανομένου υπόψη του προφίλ χαμηλότερου κινδύνου που αυτές έχουν.
- 10.3 Ως προς την ιεράρχηση των προσεγγίσεων η ΕΚΤ θεωρεί ότι οι αλλαγές που περιέχονται στο άρθρο 254 παράγραφος 3 αποτελούν ένα θετικό πρώτο βήμα προς την κατεύθυνση της ενίσχυσης της ισότιμης κανονιστικής μεταχείρισης των τιτλοποιήσεων STS που εκδίδονται σε διαφορετικές χώρες της Ένωσης. Στην τρέχουσα διατύπωση του το σχέδιο επιτρέπει όντως στα πιστωτικά ιδρύματα να θέτουν ανώτατο όριο κεφαλαιακών επιβαρύνσεων σύμφωνα με την προσέγγιση εξωτερικών διαβαθμίσεων (Securitisation External Ratings-Based Approach, εφεξής η «προσέγγιση SEC-ERBA») στο επίπεδο που ισχύει σύμφωνα με την τυποποιημένη προσέγγιση τιτλοποίησης (Securitisation Standardised Approach, εφεξής η «προσέγγιση SEC-SA»), υπό προϋποθέσεις⁽³⁾. Η πρόταση συνεπάγεται ότι η ισοτιμία των όρων ανταγωνισμού

⁽¹⁾ Βλέπε επίσης την αιτιολογική έκθεση του προτεινόμενου κανονισμού περί τιτλοποιήσεων «Τιτλοποιήσεις σε επίπεδο τρίτων χωρών».

⁽²⁾ Βλέπε τροποποιήσεις 30 και 75, με τις οποίες εισάγονται νέα παράγραφος 2 στο άρθρο 6 και νέο άρθρο 22α.

⁽³⁾ Το άρθρο 254, στην προτεινόμενη διατύπωση του, επιτρέπει στις τράπεζες να χρησιμοποιούν την προσέγγιση SEC-SA αντί της προσέγγισης SEC-ERBA, με την επιφύλαξη της εκ των υστέρων εποπτικής έγκρισης, όταν η εφαρμογή της προσέγγισης SEC-ERBA οδηγεί σε υπερβολικά υψηλές κεφαλαιακές επιβαρύνσεις που δεν αναλογούν στον πιστωτικό κίνδυνο των υποκείμενων στοιχείων ενεργητικού.

αφορά περισσότερο τις τιτλοποιήσεις που εκδίδονται σε χώρες της Ένωσης που υπόκεινται στην εφαρμογή κρατικών ανώτατων ορίων διαβάθμισης και άλλων περιοριστικών μεθοδολογιών διαβάθμισης που οδηγούν σε κεφαλαιακές επιβαρύνσεις, οι οποίες είναι σημαντικά μεγαλύτερες σύμφωνα με την προσέγγιση SEC-ERBA από ό,τι με την προσέγγιση SEC-SA, παρά το γεγονός ότι η χρήση της προσέγγισης SEC-SA συνήθως αναμένεται να οδηγήσει σε μεγαλύτερες κεφαλαιακές επιβαρύνσεις. Ωστόσο, η πρόταση δημιουργεί ευκαιρίες για αρμπιτράζ εφόσον οι τράπεζες εφαρμόζουν το ανώτατο όριο της προσέγγισης SEC-SA επιλεκτικά, ήτοι για ορισμένες και όχι όλες τις επιλέξιμες τιτλοποιήσεις. Παράλληλα, η ισοτιμία στη μεταχείριση δεν ευοδώνεται εφόσον το ανώτατο όριο επιτρέπεται σε ορισμένες χώρες και δεν επιτρέπεται σε κάποιες άλλες βάσει της εθνικής εποπτικής διακριτικής ευχέρειας ως προς τη χορήγηση ή μη έγκρισης.

- 10.4 Η ΕΚΤ συνιστά να μην επιτρέπεται η χρήση της προσέγγισης SEC-ERBA ⁽¹⁾ για τις τιτλοποιήσεις STS, και μόνο γι' αυτές. Αυτό θα εξασφάλιζε ισότητα μεταχείρισης, αφενός, μεταξύ των τιτλοποιήσεων STS στην Ένωση και, αφετέρου, μεταξύ των τιτλοποιήσεων STS στην Ένωση και τιτλοποιήσεων εκτός Ένωσης που εκδίδονται σε χώρες όπου δεν επιτρέπεται η χρήση εξωτερικών διαβαθμίσεων και, κατά συνέπεια, η εφαρμογή της προσέγγισης SEC-ERBA. Παράλληλα, διαφυλάσσεται ο προληπτικός χαρακτήρας του πλαισίου τιτλοποιήσεων STS, καθώς αυτές εμφανίζουν χαμηλότερο διαρθρωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ποιότητας στοιχείων ενεργητικού και, κατά συνέπεια, μπορεί να δικαιολογείται η εφαρμογή της βασισμένης σε τύπο προσέγγισης SEC-SA, αντί της προσέγγισης SEC-ERBA. Επιπλέον, η απλούστευση της ιεράρχησης STS θα εξάλειφε τις δυνατότητες αρμπιτράζ ⁽²⁾. Εντούτοις, οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να διατηρήσουν τη διακριτική τους ευχέρεια να επιβάλλουν κεφαλαιακές επιβαρύνσεις μεγαλύτερες από εκείνες που προκύπτουν από την εφαρμογή της προσέγγισης SEC-SA για τιτλοποιήσεις STS (όπως συμβαίνει και στις τιτλοποιήσεις που δεν είναι τύπου STS), όταν αυτό δικαιολογείται κατά περίπτωση, π.χ. εξαιτίας εναπομένουσών διαρθρωτικών περιπλοκοτήτων ή άλλων σχετικών παραγόντων κινδύνου που δεν αποτυπώνονται επαρκώς σε όλες τις περιπτώσεις σύμφωνα με την τυποποιημένη προσέγγιση ⁽³⁾. Ιδιαίτερα σημαντικό εντούτοις είναι το γεγονός ότι η σύσταση της ΕΚΤ να μην επιτρέπεται η εφαρμογή της προσέγγισης SEC-ERBA εξαρτάται από τη διατήρηση υψηλών προτύπων για την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού και την αυτοπιστοποίηση ⁽⁴⁾.

11. Κεφαλαιακή μεταχείριση για τον χαρακτηρισμό σύνθετων τιτλοποιήσεων

- 11.1 Η προτεινόμενη τροποποίηση του ΚΚΑ εισάγει διαφοροποίηση στην κεφαλαιακή μεταχείριση των τμημάτων των σύνθετων τιτλοποιήσεων με εξοφλητική προτεραιότητα που πληρούν ορισμένα κριτήρια ⁽⁵⁾. Οι σύνθετες τιτλοποιήσεις μπορούν να υποστηρίζουν τους απώτερους στόχους των προτεινόμενων κανονισμών, συμπεριλαμβανομένης της παροχής χρηματοδότησης για την πραγματική οικονομία. Ωστόσο, από άποψη προληπτικής εποπτείας τα επιχειρήματα υπέρ της μείωσης των κεφαλαιακών επιβαρύνσεων για ορισμένες σύνθετες τιτλοποιήσεις δεν είναι τόσο ισχυρά όσο για τις παραδοσιακές τιτλοποιήσεις STS. Αξίζει να σημειωθεί ότι επί του παρόντος είναι διαθέσιμα περιορισμένα δεδομένα τόσο για τον όγκο όσο και για την απόδοση των σύνθετων τιτλοποιήσεων εξαιτίας του ιδιωτικού χαρακτήρα τους. Για τον λόγο αυτό η ΕΚΤ αναγνωρίζει την προσεκτική προσέγγιση που ακολουθεί η Επιτροπή, σύμφωνα με την οποία η προνομιακή μεταχείριση περιορίζεται αυστηρά σε ένα υποσύνολο σύνθετων δομών τιτλοποιήσεων.

- 11.2 Επιπλέον, θα πρέπει να ενισχυθεί περαιτέρω η σύνθεση που διέπει το πλαίσιο χαρακτηρισμού των σύνθετων τιτλοποιήσεων με την ανάπτυξη κριτηρίων ειδικά προσαρμοσμένων στις εν λόγω τιτλοποιήσεις. Η προτεινόμενη εφαρμογή των απαιτήσεων για τις παραδοσιακές τιτλοποιήσεις STS στις σύνθετες τιτλοποιήσεις σύμφωνα με το άρθρο 270α της προτεινόμενης τροποποίησης του ΚΚΑ δεν είναι πρόσφορη για τον σκοπό αυτό, δεδομένων των σημαντικά διαφορετικών διαρθρωτικών χαρακτηριστικών τους. Παράλληλα, η θέσπιση ειδικών κριτηρίων για τις συναλλαγές σύνθετων τιτλοποιήσεων δεν θα πρέπει να διευρύνει το στενό πεδίο εφαρμογής που προτείνεται με το άρθρο 270 ⁽⁶⁾.

12. Ενίσχυση της εκτίμησης SRT

Η ΕΚΤ θεωρεί ότι η προτεινόμενη τροποποίηση του ΚΚΑ θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί ως ευκαιρία τόσο για την αποσαφήνιση όσο και για την ενίσχυση των υφιστάμενων διατάξεων του ΚΚΑ σχετικά με τη σημαντική μεταφορά κινδύνου και την έμμεση υποστήριξη. Πρώτον, οι προϋποθέσεις αναγνώρισης της σημαντικής μεταφοράς κινδύνου ⁽⁷⁾ στα άρθρα 244

⁽¹⁾ Βλέπε τροποποίηση 103 με την οποία εισάγεται νέο άρθρο 254α.

⁽²⁾ Το άρθρο 254 της προτεινόμενης τροποποίησης του ΚΚΑ και του συμβιβαστικού κειμένου του Συμβουλίου [2015/0225 (COD), 14536/15] επιτρέπει στις τράπεζες να χρησιμοποιούν επιλεκτικά την προσέγγιση SEC-SA, εκτός αν περιορίζονται από τις εποπτικές αρχές, υπό την έννοια ότι οι τράπεζες μπορούν να θέτουν ανώτατο όριο στους συντελεστές στάθμισης κινδύνου που προκύπτουν από την εφαρμογή της προσέγγισης SEC-ERBA μόνο για τα ανοίγματα στα οποία η εφαρμογή της προσέγγισης SEC-SA εμφανίζει περισσότερα πλεονεκτήματα απ' ό,τι η προσέγγιση SEC-ERBA. Το αρμπιτράζ ιεράρχησης δεν πρόκειται να επιτρέπεται σύμφωνα με την πρόταση της ΕΚΤ, καθώς θα πρέπει να χρησιμοποιείται πάντα η προσέγγιση SEC-SA και η όποια εποπτική παρέμβαση μπορεί μόνο να αυξάνει τις εφαρμοζόμενες κεφαλαιακές επιβαρύνσεις.

⁽³⁾ Βλέπε τροποποίηση 105 με την οποία εισάγεται νέο άρθρο 258α.

⁽⁴⁾ Βλέπε παραγράφους 5.2 για την ποιότητα στοιχείων ενεργητικού και 6.2 για τη μέθοδο πιστοποίησης.

⁽⁵⁾ Βλέπε άρθρο 270.

⁽⁶⁾ Η έκθεση της ΕΑΤ με τίτλο «The EBA Report on Synthetic Securitisation» (Έκθεση για τις σύνθετες τιτλοποιήσεις) της 18ης Δεκεμβρίου 2015 συνιστά, μεταξύ άλλων, την εισαγωγή ειδικών κριτηρίων για τις σύνθετες τιτλοποιήσεις και την επέκταση του πεδίου εφαρμογής του άρθρου 270 προκειμένου να επιτρέπεται στους ιδιωτικούς επενδυτές να ενεργούν ως επιλέξιμοι πάροχοι πιστωτικής προστασίας.

⁽⁷⁾ Βλέπε τροποποιήσεις 93 και 96 των άρθρων 244 παράγραφος 4 στοιχείο στ) και 245 παράγραφος 4 στοιχείο ε), αντίστοιχα.

και 245 θα πρέπει να συνδεθούν με τις προϋποθέσεις έμμεσης υποστήριξης του άρθρου 250, καθώς αντιμετωπίζουν τα ίδια ζητήματα. Περαιτέρω, οι ποσοτικοί έλεγχοι σημαντικής μεταφοράς κινδύνου που προβλέπονται στα άρθρα 244 παράγραφος 2 και 245 παράγραφος 2 θα πρέπει να αναθεωρηθούν από την ΕΑΤ ⁽¹⁾, καθώς σε ορισμένες περιπτώσεις είναι ανεπαρκείς και ευάλωτοι σε κανονιστικό αρμπιτράζ.

Στις περιπτώσεις που η ΕΚΤ συνιστά την τροποποίηση των προτεινόμενων κανονισμών, συγκεκριμένες προτάσεις διατύπωσης περιλαμβάνονται σε ξεχωριστό τεχνικό κείμενο εργασίας συνοδευόμενες από την αντίστοιχη αιτιολογία. Το τεχνικό κείμενο εργασίας διατίθεται στην αγγλική γλώσσα στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Φρανκφούρτη, 11 Μαρτίου 2016.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Βλέπε τροποποιήσεις 94 και 97 των άρθρων 244 παράγραφος 6 και 245 παράγραφος 6, αντίστοιχα.