

III

(Előkészítő jogi aktusok)

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK VÉLEMÉNYE

(2016. március 11.)

a) az értékpapírosítás közös szabályainak meghatározásáról és az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás európai keretrendszerének létrehozásáról szóló rendelet iránti javaslatról, valamint b) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről szóló 575/2013/EU rendelet módosításáról szóló rendelet iránti javaslatról

(CON/2016/11)

(2016/C 219/03)

Bevezetés és jogalap

2015. december 9-én az Európai Központi Bank (EKB) az Európai Unió Tanácsától azt a felkérést kapta, hogy alkosson véleményt a) az értékpapírosítás közös szabályainak meghatározásáról, az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás európai keretrendszerének létrehozásáról, valamint a 2009/65/EK, a 2009/138/EK és a 2011/61/EU irányelv és az 1060/2009/EK és a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatról⁽¹⁾ (a továbbiakban: az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet); és b) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről szóló 575/2013/EU rendelet módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslatról⁽²⁾ (a továbbiakban: a javasolt CRR-módosítás) (a továbbiakban együtt: a javasolt rendeletek)⁽³⁾.

Az EKB-nak a vélemény elfogadására szolgáló hatásköre az Európai Unió működéséről szóló szerződés 127. cikkének (4) bekezdésén és 282. cikkének (5) bekezdésén alapul, mivel a javasolt rendeletek az alábbiakat érintő rendelkezéseket tartalmaznak: a) a Központi Bankok Európai Rendszerének (KBER) az Unió monetáris politikájának meghatározására és végrehajtására vonatkozó alapvető feladata a Szerződés 127. cikkének (2) bekezdése szerint; b) a KBER hatáskörrel rendelkező hatóságoknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére és a pénzügyi rendszer stabilitására vonatkozó politikáik zavartalan megvalósításában történő támogatására vonatkozó feladata a Szerződés 127. cikkének (5) bekezdése szerint; valamint c) a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatban az EKB-ra ruházott feladatok a Szerződés 127. cikkének (6) bekezdése szerint. Az Európai Központi Bank eljárási szabályzata 17.5. cikkének első mondatával összhangban a Kormányzótanács fogadta el ezt a véleményt.

ÁLTALÁNOS ÉSZREVÉTELEK**1. A javasolt rendeletek célkitűzései**

- 1.1 Az EKB üdvözli a javasolt rendeleteknek az uniós pénzügyi piacok további integrációja előmozdítása, a finanszírozási források diverzifikálása és a reálgazdaság számára történő stabil hitelezéshez szükséges tőkeforrások mozgósítása irányába mutató célkitűzéseit. A szabályozási harmonizáció és következetesség irányába tett jelentős lépés az értékpapírosítás teljes uniós szabályozási keretre kiterjedő, közös anyagi jogi szabályainak megalkotása. Az EKB támogatja továbbá az értékpapírosítások egyszerűnek, átláthatónak és egységesítettnek (simple, transparent and standardised, STS) minősíthető részhalmaza azonosítását szolgáló kritériumok kialakítását, valamint üdvözli, hogy a javasolt CRR-módosítás kiigazítja a tőkekövetelményeket annak érdekében, hogy az STS-értékpapírosítások tekintetében kockázatérékenyebb kezelést írjon elő.
- 1.2 Az EKB véleménye szerint a javasolt rendeletek azzal, hogy az értékpapírosítási keretet a kibocsátók és befektetők számára egyaránt vonzóbbá teszik, megfelelő egyensúlyt teremtenek az európai értékpapírosítási piac felélénkítése és a szabályozási keret prudenciális jellege megőrzésének szükségessége között. Az EKB megjegyzi, hogy a javasolt

⁽¹⁾ COM(2015) 472 final.

⁽²⁾ COM(2015) 473 final.

⁽³⁾ Az EKB véleményét a konzultációra megküldött (a Bizottság javaslata szerinti) javasolt rendeletek alapján fogadta el, de adott esetben figyelembe vette a tanácsi kompromisszumos szövegekben található javasolt módosításokat is (az értékpapírosításról szóló javasolt rendelethez vonatkozó 2015/0226 (COD), 14537/15 és a javasolt CRR-módosításra vonatkozó 2015/0225 (COD), 14536/15).

STS-értékpapírosításokhoz nagy vonalakban hasonló európai értékpapírosítások a pénzügyi válság során alacsony veszteségeket szenvedtek⁽¹⁾. Ezért helyénvaló, hogy a szabályozási keret megkülönböztesse ezeket a bonyolultabb, átláthatatlan és egyedi értékpapírosításoktól. Az EKB álláspontja szerint összességében a javasolt STS-kritériumok általánosságban megfelelőek, és az azokra alkalmazott alacsonyabb tőkekövetelmények arányban állnak azok viszonylagosan alacsonyabb kockázati profiljával. Az EKB ennek ellenére kiemeli, hogy az STS-értékpapírosítások vonatkozásában javasolt tőkekövetelmény-szabályozást stabil alapokon álló STS-kritériumok, megfelelő tanúsítási eljárás és szigorú felügyelet feltételével támogatja. Ezért az EKB álláspontja szerint a javasolt rendeletek további módosításra és egyszerűsítésre szorulnak az alább és a csatolt technikai mellékletben kifejtettek szerint.

2. Az EKB szerepe az értékpapírosítási piacon – monetáris politikai és makroprudenciális megfontolások

- 2.1 Az EKB-nak erőteljes érdeke fűződik az európai értékpapírosítási piac fenntartható újjáélesztéséhez. Az értékpapírosítás – az eszközalapú finanszírozás olyan formájaként, amely egyaránt képes a hiteláramlások reálgazdaságba irányítására és a kockázat áthárítására – különleges jelentőséggel bír a monetáris politika transzmissziós mechanizmusa tekintetében. Egy egészséges európai értékpapírosítási piac a működő uniós tőkepiac jellemzője. Különösen akkor, amikor a hitelintézetek reálgazdaság számára történő hitelnyújtási képessége korlátozott, és a gazdasági növekedés továbbra is visszafogott, az értékpapírosítás új finanszírozási forrásként működhet, és tőkét szabadíthat fel a hitelezéshez. A javasolt rendeletek elfogadásának időpontját övező bizonytalanságot ezért meg kell előzni annak érdekében, hogy az értékpapírosítási piac résztvevői számára biztosítsuk a szükséges szabályozási egyértelműséget és stabilitást a piac fenntartható növekedésének támogatása céljából.
- 2.2 Az EKB jelentős tapasztalattal rendelkezik az értékpapírosítás területén az eurorendszer monetáris politikai műveletei révén. Egyfelől az eurorendszer likviditásbővítő penziós műveleteihez fedezetként elfogadja a vonatkozó elfogadhatósági kritériumoknak megfelelő eszközfedezetű értékpapírokat, másfelől pedig az eurorendszer kibővített eszközvásárlási programja keretében eszközfedezetű értékpapírokat vásárol⁽²⁾. Az EKB javasolt rendeletekről alkotott véleményét ez alapozza meg, különösen az átláthatóság, az előzetes vizsgálat, a befektetői kereslet és a piac működése vonatkozásában. Az EKB ennek ellenére megjegyzi, hogy a javasolt rendeletek az eurorendszer fedezeti keretszabályozásától és az eszközfedezetűértékpapír-vásárlási programtól függetlenek, mivel ezek az eurorendszer kizárólagos hatáskörébe tartozó monetáris politikai eszközök.
- 2.3 Végezetül – figyelemmel az EKB monetáris politikai és makroprudenciális feladataira –, az EKB aktív résztvevője volt az értékpapírosítási szabályozási kezdeményezésekről folyó nyilvános vitának is, amelynek során rámutatott a stabil értékpapírosítási piacok előnyeire⁽³⁾, az értékpapírosítás tekintetében eltérő tőkekövetelmény-meghatározást ajánlott, és támogatta az STS-értékpapírosítás prudens uniós keretét⁽⁴⁾. Az EKB javasolt rendeletre vonatkozó, alább és a csatolt technikai mellékletben kifejtett konkrét ajánlásai ezeket az álláspontokat tükrözik.

3. Az EKB értékpapírosítás vonatkozásában fennálló felügyeleti hatásköreinek pontosítása

- 3.1 Az EKB értékpapírosítási piacon folytatott monetáris politikai tevékenysége ellenére elkülönítetten kell értékelni az új értékpapírosítási rendszerben felügyeleti hatósági minőségben fennálló szerepét. Különösen a Szerződés 127. cikkének (6) bekezdése szerint az EKB-ra csak a hitelintézetek prudenciális felügyeletéhez kapcsolódó szakpolitikai területeken ruházható feladat. Ennek megfelelően az 1024/2013/EU tanácsi rendelet⁽⁵⁾ 4. cikke (1) bekezdésének d) pontja prudenciális felügyeleti célokra megbízza az EKB-t azzal, hogy biztosítsa az értékpapírosítás területén prudenciális követelményeket előíró, vonatkozó uniós jogszabályok jelentős hitelintézetek általi betartását. Az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 15. cikke illetékes hatóságként jelöli ki az EKB-t az előzetes vizsgálati kötelezettségek, a kockázatmegtartási követelmények, az átláthatósági követelmények és az STS-kritériumok jelentős hitelintézetek általi betartásának felügyeletére. A fentiekre figyelemmel az EKB aggályosnak tartja, hogy az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 15. cikke az EKB-ra olyan felügyeleti feladatokat is telepít, amelyek nem elsődlegesen prudenciális jellegűek, hanem inkább a termékipiacokhoz vagy befektetővédelemhez kötődnek.

⁽¹⁾ *The impact of the CRR and CRD IV on bank financing, Eurosystem response to the DG FISMA consultation paper* (A CRR és a CRD IV. hatása a banki finanszírozásra, az eurorendszer válasza a Pénzügyi Stabilitás, a Pénzügyi Szolgáltatások és a Tőkepiaci Unió Főigazgatósága konzultációs dokumentumára), 2015. december 10.

⁽²⁾ Az Európai Központi Bank (EU) 2015/5 határozata (2014. november 19.) az eszközfedezetű értékpapír-vásárlási program végrehajtásáról (EKB/2014/45) (HL L 1., 2015.1.6., 4. o.). Az eszközfedezetűértékpapír-vásárlási program keretében történő vásárlások 2014 novemberében kezdődtek meg.

⁽³⁾ *The impaired EU securitisation market: causes, roadblocks and how to deal with them* (A szárnyaszegett uniós értékpapírosítási piac: okok, akadályok és a megoldás lehetőségei), 2014. április 11., és *The case for a better functioning securitisation market in the European Union – A Discussion Paper* (Érvek egy jobban működő európai uniós értékpapírosítási piac mellett: vitairat), 2014. május 29., EKB és Bank of England.

⁽⁴⁾ A Bank of England és az Európai Központi Bank közös válasza az Európai Bizottság konzultációs dokumentumára: „An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation” (Az egyszerű, átlátható és szabványosított értékpapírosítás uniós kerete), 2015. március 27.

⁽⁵⁾ A Tanács 1024/2013/EU rendelete (2013. október 15.) az Európai Központi Banknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatos külön feladatokkal történő megbízásáról (HL L 287., 2013.10.29., 63. o.).

- 3.2 Az EKB egyetért azzal, hogy hatáskörrel kell rendelkeznie annak biztosítására, hogy a jelentős hitelintézetek betartsák az előzetes vizsgálati követelményeket, beleértve az értékpapírosításban befektetőként eljáró jelentős hitelintézetek részéről annak ellenőrzését, hogy az értékpapírosítást kezdeményező, szponzor vagy eredeti hitelező betartja-e a kockázatmegtartási kötelezettségeket (az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 3. cikke), illetve az 575/2013/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet⁽¹⁾ (a tőkekövetelmény-rendelet, CRR) jelentős kockázatok átadásával és kockázati súlyoknak az értékpapírosítási termékek különböző osztályaihoz rendelésével kapcsolatos rendelkezéseit, mivel e feladatok egyértelműen prudenciális jellegűek. Ebben a tekintetben az EKB egyetért azzal is, hogy a hitelnyújtási kritériumok betartásának a Tanács kompromisszumos szövege által bevezetett felügyelete⁽²⁾ ugyancsak az 1024/2013/EU rendelet 4. cikke (1) bekezdésének d) pontjával az EKB-ra ruházott prudenciális feladatok körébe tartozna.
- 3.3 Másfelől az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet STS-kritériumokat tartalmazó és az STS-követelményeknek való megfelelés biztosítási folyamatát előíró 6–14. cikke az értékpapírosítási piacok felügyeletére vonatkozik. Az EKB megítélése szerint ez a feladat egyértelműen kívül esik a hitelintézetek prudenciális felügyeletéhez kapcsolódó feladatok körén. Az EKB üdvözli a Tanács kompromisszumos szövege által bevezetett azon módosításokat⁽³⁾, amelyek megengedik a tagállamok számára illetékes hatóságok kijelölését az STS-kritériumoknak az értékpapírosítást kezdeményező, szponzor vagy különleges célú gazdasági egység általi betartásának felügyeletére, ahelyett, hogy ezt a feladatot közvetlenül a vonatkozó ágazati uniós jogszabályok szerint az e szervezetek felügyeletéért felelős illetékes hatóságokra telepítenék.
- 3.4 Noha szólnak érvek e szabályok prudenciális jellegűnek minősítése mellett, az értékpapírosítást kezdeményezőként, szponzorként vagy eredeti hitelezőként eljáró jelentős hitelintézetek részéről a kockázatmegtartási szabályok (4. cikk) és az átláthatósági követelmények (5. cikk) betartásának közvetlen biztosítását elsődlegesen a termékpiacon felügyelhető kapcsolódónak kell tekinteni, mivel ezek a szabályok biztosítják az értékpapírosítást kezdeményező, a szponzorok vagy eredeti hitelezők és a befektetők érdekeinek összehangolását, és lehetővé teszik a befektetők számára az értékpapírosítási ügyletek megértését, felmérését és összehasonlítását. Az EKB megítélése szerint emiatt sem lehet ezeket a feladatokat az EKB-ra ruházni. Az EKB megjegyzi, hogy a Tanács kompromisszumos szövege⁽⁴⁾ a szponzorként, értékpapírosítást kezdeményezőként, eredeti hitelezőként vagy különleges célú gazdasági egységként eljáró hitelintézetek részéről a kockázatmegtartási szabályok és átláthatósági követelmények betartása biztosításának feladatát a 2013/36/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv⁽⁵⁾ 4. cikke szerint kijelölt hatóságokra ruházza. Az EKB üdvözli, hogy a Tanács kompromisszumos szövegében az EKB-ra való közvetlen hivatkozás nem szerepel, és megjegyzi, hogy ezeket a feladatokat nem tekintené az 1024/2013/EU tanácsi rendelet 4. cikke (1) bekezdésének d) pontjával az EKB-ra ruházott feladatoknak.
- 3.5 Emiatt az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 15. cikkét módosítani kell annak biztosítása végett, hogy az EKB értékpapírosításról szóló javasolt rendelet szerinti hatáskörei tükrözzék az 1024/2013/EU rendelettel ruházott feladatokat.

KÜLÖNÖS ÉSZREVÉTELEK

I. RÉSZ: AZ ÉRTÉKPAPÍROSÍTÁSRÓL SZÓLÓ JAVASOLT RENDELET

4. Az összes értékpapírosításra vonatkozó rendelkezések

- 4.1 Az EKB üdvözli, hogy az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet az összes értékpapírosításra vonatkozó közös szabálykészletként konszolidálja és harmonizálja a meglévő szabályozási követelményeket, mivel ez jelentősen egyszerűsíti a szabályozási keretet és csökkenti a következetlenségeket és kettőződést. Mindazonáltal, ha a cél a konszolidáció, akkor annak átfogónak kell lennie. Az EKB ezért – a Tanács kompromisszumos szövegéhez⁽⁶⁾ hasonlóan – ajánlja az 1060/2009/EK európai parlamenti és tanácsi rendelet⁽⁷⁾ 8b. cikkének hatályon kívül helyezését, azonban az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 28. cikkének (6) bekezdésében előírt átmeneti időszak lejáratát követően a kapcsolódó (EU) 2015/3 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet⁽⁸⁾ hatályon kívül helyezését is, az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 5. cikkében lefektetett átláthatósági és közzétételi kötelezettségek szükségtelen megkettőzésének megelőzése érdekében.

⁽¹⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 176., 2013.6.27., 1. o.).

⁽²⁾ A Tanács kompromisszumos szövegének 5a. cikke (2015/0226 (COD), 14537/15). Az alábbi szakaszokban a Tanács kompromisszumos szövegét csak olyan esetekben tárgyaljuk, amikor az jelentősen eltér a (Bizottság által) javasolt rendeletektől.

⁽³⁾ A Tanács kompromisszumos szövegének 15. cikke (2015/0226 (COD), 14537/15).

⁽⁴⁾ Ugyanott.

⁽⁵⁾ HL L 176., 2013.6.27., 338. o.

⁽⁶⁾ A Tanács kompromisszumos szövege 25. cikkének (5) bekezdése (2015/0226 (COD), 14537/15).

⁽⁷⁾ Az Európai Parlament és a Tanács 1060/2009/EU rendelete (2009. szeptember 16.) a hitelminősítő intézetekről (HL L 302., 2009.11.17., 1. o.).

⁽⁸⁾ A Bizottság (EU) 2015/3 felhatalmazáson alapuló rendelete (2014. szeptember 30.) az 1060/2009/EK európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a strukturált pénzügyi eszközök közzétételi követelményeire vonatkozó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 2., 2015.1.6., 57. o.).

- 4.2 Az EKB üdvözlöi egyben az átláthatósági követelmények értékpapírosításról szóló javasolt rendeletben megjelenő megközelítését. Az átláthatósági követelményeket azonban egyensúlyba kell hozni a zártkörű és kétoldalú ügyletekkel kapcsolatos titoktartással. Az 5. cikk csak a meglévő befektetők tájékoztatását írja elő. A leendő befektetők számára is rendelkezésre kell bocsátani a kibocsátási tájékoztatókat vagy azokkal egyenértékű forgalombahozatali dokumentációt, a hitelszintű adatokat és más értékpapírosítási dokumentációt. Ezeket az adatokat azonban csak nyilvános ügyletek esetében kell nyilvánosságra hozni, egyébként csak azoknak a leendő befektetőknek kell rendelkezésre bocsátani, amelyek körében az ügylet forgalmazása történik. Az EKB ugyanakkor ajánlja, hogy bizonyos értékpapírosítások mentesüljenek a szükségtelen közzétételi terhek alól (például a csoporton belüli ügyletek és azon ügyletek esetén, amelyeknél csak egyetlen befektető van) ⁽¹⁾.
- 4.3 Az EKB ajánlja továbbá azt, hogy az 5. cikk (1) bekezdésének a) pontjában kifejezetten írják elő a hitelszintű adatok szolgáltatását (ideértve a nem teljes mértékben alátámasztott eszközfedeztetű kereskedelmi értékpapír (ABCP) programokra vonatkozókat, vagy ahol az alapul szolgáló eszközök lejárata egy évnél hosszabb), szerkesztett módon, ha erre a szponzorok vállalati ügyfelei számára a titoktartás megóvása érdekében szükség van ⁽²⁾.

5. Az STS-értékpapírosítás kritériumai

- 5.1 Az STS-keret sikere lényegében azon fog múlni, hogy azt a piaci szereplők milyen mértékben alkalmazzák. Fontos ezért, hogy a kritériumok és alkalmazásuk ne legyen túlzottan bonyolult, többek között azt biztosítandó, hogy a befektetőket ne hátráltassa kiterjedt előzetes vizsgálati kötelezettségeik teljesítésében. Az értékpapírosítást végző feleket terheli az STS-kritériumok betartásának biztosítása és bejelentése. Így az STS-kritériumok egyértelműsége kulcsfontosságú az értékpapírosítást kezdeményező és szponzorok számára annak eldöntéséhez, hogy az STS-keretet alkalmazzák-e, és kiteszik-e magukat a kritériumok nemteljesítése miatti szankciórendszernek. Az EKB megítélése szerint a kritériumok többsége kellően egyértelmű. Több kritériumot azonban tovább kell részletezni az azokat értelmezők és alkalmazók számára a jogbiztonság és hatékonyság biztosítása érdekében ⁽³⁾. Az EKB ajánlja ezért az Európai Bankhatóság (EBH) megbízását azzal, hogy az Európai Értékpapír-piaci Hatósággal (ESMA) és az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatósággal (EIOPA) szoros együttműködésben dolgozzon ki az STS-kritériumokra vonatkozó szabályozástechnikai standardokat a további pontosítást igénylő kérdésekben ⁽⁴⁾. Miközben ez meghosszabbítaná azt az időtartamot, amely alatt az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet teljes mértékben alkalmazandó lenne, ezt ellensúlyozná valamennyi érintett fél számára a terhek alacsonyabb szintje és a nagyobb jogbiztonság.
- 5.2 A stabil eszközminőség kulcsjelentőségű az STS-keret vonatkozásában, és alátámasztja az STS-értékpapírosításra vonatkozó tőkekövetelményeket. Így megengedhetőek lehetnek az STS-értékpapírosításba bevonást megelőző három évnél régebben átstrukturált, teljesítő hitelek. Azonban az e határértéken túli – a Tanács kompromisszumos szövegében ⁽⁵⁾ szereplő – lazítás a jelenlegi javaslatban szereplő tőkekövetelmények újrakalibrálását igényelné az STS-keret prudenciális jellegének megtartása érdekében.
- 5.3 Az ABCP-programok képesek lehetnek a reálgazdaság finanszírozásának támogatására. A kedvezményes szavatolótoke-szabályozást azonban az alapul szolgáló eszközök és a kereskedelmi papírokból eredő követelések lejárata közötti eltéréstől mentes ABCP-programokra kell korlátozni. Az EKB ezért az STS ABCP-programok alapul szolgáló eszközei hátralévő futamideje felső korlátjaként a hároméves helyett egyéves vagy a Tanács kompromisszumos szövegének javaslata szerint legfeljebb hatéves ⁽⁶⁾ időtartamot javasol, amelynek a meglévő ABCP-programok zöme megfelelhet vagy ahhoz hozzáigazítható, tekintve, hogy az európai ABCP programok alapul szolgáló eszközeinek mintegy a felénél a hátralévő futamidő – a becslések szerint – egy évnél rövidebb, és azokat zömmel vevőkövetelések alkotják. Prudenciális szemszögből a lejáratú eltérések a befektetőket a szponzor nemteljesítése esetében meghosszabbítási kockázatnak és potenciális veszteségnek teszik ki, a szponzorokat pedig likviditásszükének vagy akár veszteségnek, ha a befektetők piaci zavarok idején nem kötik le tovább a rövid futamidejű papírokat. Végül egy laza lejáratú plafon a hagyományos STS-értékpapírosítás és az STS ABCP-programok között nemkívánatos lehetőségeket kelthet szabályozói arbitrázsra, és szakpolitikai nézőpontból befolyásolhatja a gépjárműfinanszírozási és fogyasztói hitelek határozott időre szóló eszközfedeztetű értékpapírjainak piacait.

⁽¹⁾ Lásd az 5. cikk új (2b) bekezdését beiktató 28. módosítást.

⁽²⁾ Lásd az 5. cikk (1) bekezdésének módosításáról szóló 18. módosítást.

⁽³⁾ Lásd például a szakértelemre megállapított követelményeket a hagyományos értékpapírosítás esetében az értékpapírosítást kezdeményező és az állománykezelő vonatkozásában a 8. cikk (6) bekezdésében és a 9. cikk (6) bekezdésében, valamint az ABCP-programok esetében az eladók és szponzorok vonatkozásában a 12. cikk (5) bekezdésében és a 13. cikk (7) bekezdésének c) pontjában.

⁽⁴⁾ Lásd az új 14a. cikket beiktató 61. módosítást.

⁽⁵⁾ A Tanács kompromisszumos szövegében (2015/0226 (COD), 14537/15), a 8. cikk (7) bekezdése a) pontjának i. alpontja megengedi az értékpapírosításba bevonás előtt egy évvel átalakított teljesítő hitelek STS-értékpapírosításba bevonását. Ez ütközik az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 8. cikke (7) bekezdésének a) pontjában előírt hároméves határértékkel.

⁽⁶⁾ Az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet 12. cikkének (2) bekezdése legfeljebb hároméves hátralévő futamidejű eszközöket enged meg, és kétéves súlyozott átlagos futamidejű ügyleti szintre vonatkozó korlátozást ír elő. Ezzel szemben a Tanács kompromisszumos szövege (2015/0226 (COD), 14537/15) 12. cikkének (2) bekezdése és 13. cikkének (1a) bekezdése programszinten megengedné a legfeljebb kétéves súlyozott átlagos futamidőt, ügyleti szinten a legfeljebb három és fél éves súlyozott átlagos futamidőt, és az alapul szolgáló kitétségek legfeljebb hatéves hátralévő futamidejét.

- 5.4 Az STS-értékpapírosításoknak magasabb átláthatósági követelményeknek kell megfelelniük, mint a nem STS-értékpapírosításoknak, mivel kedvezményes szavatolótké-szabályozás vonatkozik rájuk, amit többek között az átláthatóság magasabb foka indokol. Az ügylet lezárása után a befektetői tájékoztatás fő forrását a befektetői jelentések képezik. Az értékpapírosításról szóló javasolt rendeletnek ezért pontosítania kell, hogy az STS-értékpapírosítások esetén a befektetői jelentésekre magasabb szintű követelmények vonatkoznak ⁽¹⁾.
- 5.5 Az olyan értékpapírosítások, amelyek visszafizetése a biztosíték értékesítésétől függ, nem tartozhatnak az STS-keret alá ⁽²⁾. Az ilyen értékpapírosítások teljesítménye nagy mértékben függ az arra vonatkozó feltételezésektől, hogy a piaci kockázatok mérséklése megfelelő volt-e. Olyan kockázatok jelentkezhetnek, amelyek a várt stresszforgatókönyveket felülmúlják, ezzel érvénytelenítve az említett feltételezéseket. Az STS-keretben csak olyan értékpapírosítások elfogadhatók, amelyek visszafizetése szigorúan a kötelezettek kötelezettségeik teljesítésére való hajlandóságán és képességén múlik.

6. STS-igazolás, értesítés és előzetes vizsgálat

- 6.1 Az EKB üdvözli az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet azon megközelítését, amely egyaránt előírja az értékpapírosításban részt vevő felek számára annak saját maguk általi, együttes igazolását, hogy az értékpapírosítás megfelel az STS-kritériumoknak, valamint azt, hogy a befektetőknek is el kell végezniük saját előzetes vizsgálatukat az STS-követelményeknek való megfelelés vonatkozásában. Ez az alapvető mechanizmus az értékpapírosítás STS-követelményeknek való megfelelése tekintetében az elsődleges felelősséget az értékpapírosításban részt vevő felekre telepíti, amelyek helyzetüknél fogva leginkább alkalmasak annak viselésére. Emellett megelőzi a harmadik személyektől vagy felügyeleti hatóságtól származó igazolásra való automatikus hagyatkozást, és ezért az értékpapírosításban részt vevő valamennyi fél számára megtartja a prudens magatartás ösztönzőit ⁽³⁾.
- 6.2 Az EKB elismeri az STS-követelményeknek való megfelelés ellenőrzésekor a tapasztalt harmadik személyek felhalmozott szakértelméből eredő potenciális előnyöket, különösen az olyan értékpapírosítást kezdeményezőkhöz tartozókat, amelyek korábban értékpapírosítást nem végeztek vagy csak ritkán végeznek. Az értékpapírosításról szóló javasolt rendeletben azonban nem szabad harmadik személyek részére kifejezetten, jogszabályban szerepet biztosítani az STS-követelményeknek való megfelelés igazolásában, mivel ez az STS-keret egy fő pillérét gyengítené ⁽⁴⁾. Először is, harmadik személyeknek az STS-követelményeknek való megfelelés igazolásában fennálló szabályozott szerepe erkölcsi kockázatot kelthet a befektetők számára. A befektetők esetében kevesebb ösztönző lenne az STS-értékpapírosítás független előzetes vizsgálatára, mivel a harmadik személy általi igazolást tévesen a felügyeleti jóváhagyással tekinthetnék egyenértékűnek. Ezen túlmenően növelné a bonyolultságot és az állami források terheit, mivel e harmadik személyek esetében külön felügyelet lenne szükséges. Emellett rendszerkockázatot is keltene, mivel az ilyen harmadik személy által készített egy vagy több STS-tanúsítvány érvénytelenítése az általa végzett többi igazolás tekintetében is aggályokat vethetne fel. Végeterül, erre a szabályozott szerepkörre nincs szükség az ilyen harmadik személyek kínálta elismert esetleges előnyök kamatoztatásához, mivel azok egyszerűen szerződéses alapon tanácsokat nyújthatnak az értékpapírosítást kezdeményezőkhöz és a szponzorok számára az STS-követelményeknek való megfelelésről. Az EKB ehelyett úgy véli, hogy az értékpapírosításban részt vevő felek számára a jogbiztonságot leginkább azzal kell megvalósítani, hogy az STS-kritériumok megfogalmazása kellőképpen egyértelmű ⁽⁵⁾.
- 6.3 Az STS-értesítési folyamatnak nagyobb egyértelműséget kell biztosítania a befektetők számára, a tájékoztató vagy ezzel egyenértékű tájékoztató feljegyzés összefoglalójában arról, hogy az STS-kritériumok teljesülnek-e, és ha igen, miként. Ez támogatná a befektetők független előzetes vizsgálati folyamatait ⁽⁶⁾.

7. A felügyeleti hatóságok közötti eredményes együttműködés

Az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet különféle felügyeleti hatóságok általi következetes alkalmazása és értelmezése – különösen az STS-értékpapírosítás vonatkozásában – kulcsfontosságú a keret integritása, annak piaci szereplők általi elfogadása és ezért annak átfogó eredményessége tekintetében. Az EKB ezért ajánlja a 21. cikkben az illetékes hatóságok, valamint az EBH, az ESMA és az EIOPA számára előírt együttműködési eljárások fejlesztését, hogy hatékonyabban lehessen megoldani a két vagy több illetékes hatósággal szemben fennálló nézeteltéréseket, különösen olyan esetekben, amikor közülük egy vagy több úgy dönt, hogy valamely értékpapírosítástól az STS-státust meg kell vonni. Az átláthatóság és következetesség okán az ESMA-nak központosított nyilvánartást kell vezetnie az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet alapján szabályozott értékpapírosításokkal kapcsolatos valamennyi korrekciós intézkedésről.

⁽¹⁾ Lásd a 10. cikk új (5) bekezdését beiktató 42. módosítást.

⁽²⁾ A 8. cikk (9) bekezdése alapján esetlegesen elfogadható lehet a visszafizetés biztosítására bizonyos fokig a fedezet értékesítésétől függő értékpapírosítás, ilyenek például a maradványértékkel rendelkező autólízingen alapuló eszközfedezetű értékpapírok és egyes kereskedelmi jelzáló-fedezetű értékpapírok.

⁽³⁾ Lásd a Bank of England és az Európai Központi Bank közös válaszát az Európai Bizottság konzultációs dokumentumára: „An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation” (Az egyszerű, átlátható és szabványosított értékpapírosítás uniós kerete), 2015. március 27.

⁽⁴⁾ Lásd a Tanács kompromisszumos szövegének 14. cikke (1a) bekezdését és 14a. cikkét, amely az értékpapírosításban részt vevő felek általi igazolás mellett megengedi a harmadik személyek általi igazolást is (2015/0226 (COD), 14537/15).

⁽⁵⁾ Lásd az EKB 5.1. pontban adott ajánlását.

⁽⁶⁾ Lásd a 13. cikk új (9) bekezdését beiktató 56. módosítást.

8. Szankciórendszer

Az uniós értékpapírosítási piac stabil keretrendszeréhez az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet megszegése szankcionálásának hiteles és visszatartó erejű rendszerére van szükség. Mindazonáltal az értékpapírosításról szóló javasolt rendeletnek több olyan vonatkozása van, amelyek új kötelezettségeket rónak a piaci szereplőkre, és az illetékes hatóságok, az európai felügyeleti hatóságok és piaci szereplők részéről további meghatározást, útmutatást és értelmezést igényelnek. E bizonytalanságokra figyelemmel nehéz összeegyeztetni az objektív felelősségi alapú, súlyos közigazgatási és büntetőjogi szankciók kiszabását a büntetőügyekre vonatkozó jogbiztonság bevett elvével vagy azzal az átfogó céllal, hogy a piaci szereplőket az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet használatára és alkalmazására ösztönözzék. Ezek a bizonytalanságok és szankciók ténylegesen elrettenthetik a piaci szereplőket a javasolt értékpapírosítási keret használatától. Az EKB ezért nyomatékosan ajánlja a rendelkezésre álló közigazgatási szankció típusok csökkentését a bírságok mértékének korlátozásával, az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet megszegéséért a tagállamok büntetőjogi szankció kiszabására való, a 19. cikkben rögzített lehetőségének törlesztésével, és az objektív felelősség helyett szankciók vétkeesség esetén történő kiszabásával, beleértve a vétkes mulasztás esetét is. Ez eloszlatná a büntetések aránytalanságával kapcsolatos aggályokat. A 19. cikk javasolt elhagyása csak azt zárná ki, hogy kifejezetten az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet megszegésére vonatkozó új büntetőjogi felelősségi rendszert hozzanak létre. Ez azonban nem érintené a nemzeti büntetőjogban már létező, általánosabb rendelkezéseket, amelyek már most is vonatkoznak az értékpapírosításban részt vevő felek tevékenységére. Ebbe beletartozhatnak a pénzügyi intézmények, alkalmazottaik vagy igazgatóik család, hanyag vagy más tisztességtelen tevékenysége tekintetében büntetőjogi felelősséget megállapító rendelkezések, amelyek természetesen továbbra is érvényesülnének.

9. A harmadik országbeli STS-értékpapírosítás szigorú felügyeletének biztosítása

Az STS-keretnek egyet kell jelentenie a prudens eszközközpontozással és értékpapírosítási struktúrával. Ez viszont függ az annak biztosítását szolgáló hathatós felügyelettől, hogy az STS-követelmények idővel ne híguljanak fel. A pénzügyi válság megmutatta, hogy visszaélésre adnak alkalmat a folyamatos és szigorú felügyeletet nélkülöző, kizárólag az értékpapírosítást végző felek általi igazolásra hagyatkozó felügyeleti rendszerek. Az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet jelenleg megengedi, hogy az STS-értékpapírosítások alapjául szolgáló eszközök az Unión kívülről származzanak, és az értékpapírosítást kezdeményező, a szponzor és/vagy a különleges célú gazdasági egység is lehet az Unión kívül. Ennek ellenére jelenleg nincsen követelmény az STS-értékpapírosítások harmadik országbeli felügyeletére vonatkozóan⁽¹⁾. Az EKB támogat egy olyan STS-értékpapírosítási keretet, amely nyitott a harmadik országokban kibocsátott STS-értékpapírosítások elfogadására, feltéve, hogy ezt az elfogadást kiegészíti az a követelmény, hogy az ilyen értékpapírosításban részt vevő harmadik országbeli értékpapírosítást kezdeményezőnek, szponzornak és különleges célú gazdasági egységnek STS-értékpapírosítási tevékenysége tekintetében olyan szigorú felügyeleti keret hatálya alá kell tartoznia, amelyet az Európai Bizottság az uniós kerettel egyenértékűnek értékel⁽²⁾.

II. RÉSZ: A JAVASOLT CRR-MÓDOSÍTÁS

10. Az STS-értékpapírosítás tőkekövetelményének meghatározása

- 10.1 Az EKB határozottan támogatja az STS-kritériumok banki szavatoló tőke-keretrendszerbe való beépítését a javasolt CRR-módosítás révén, a bázeli értékpapírosítási keret 2014. decemberi felülvizsgálatának továbbfejlesztéseként. Az STS-kritériumok limitálják az STS-értékpapírosítások két fő kockázatát: a strukturális kockázatot és az eszköz hitelkockázatot. Az STS-értékpapírosítások alacsonyabb kockázati profilja ezért viszonylag alacsonyabb tőkekövetelményt indokol.
- 10.2 Az új keretnek az uniós értékpapírosítási piac újjáélesztése és az értékpapírosítási keret prudenciális jellegének megőrzése közötti megfelelő egyensúly megteremtésében való eredményessége tekintetében egyaránt jelentőséggel bír az STS-értékpapírosítások tőkekövetelményének kalibrálása és a tőkekövetelmény kiszámítási módszereinek hierarchiája. Az EKB megítélése szerint megfelelő az a kalibrálás, amely az STS-értékpapírosítások tőkekövetelményeit a 260., 262. és 264. cikkben az alacsonyabb kockázati profilra tekintettel csökkenti.
- 10.3 A módszerek hierarchiájával kapcsolatban az EKB a 254. cikkének (3) bekezdésében szereplő változásokat kedvező első lépésnek tekinti a különböző uniós országokban kibocsátott STS-értékpapírosítások egyenlőbb szabályozói kezelése felé. A szöveg megfogalmazása ténylegesen megengedi a hitelintézetek számára azt, hogy bizonyos feltételek megléte esetén az értékpapírosítási kitétségekre vonatkozó tőkekövetelmény meghatározásának külső minősítésen alapuló módszere (SEC-ERBA) szerinti tőkekövetelményeket az értékpapírosítási kitétségekre vonatkozó tőkekövetelmény meghatározásának szterderd módszere (SEC-SA) alapján érvényesülő szinten maximalizálják⁽³⁾. A javaslat azt jelenti, hogy egyenlőbbek a versenyfeltételek az uniós országokban kibocsátott, államadósság-minősítési plafon vagy egyéb olyan szigorúbb minősítési módszertan hatálya alatt álló értékpapírosítások

⁽¹⁾ Lásd még az értékpapírosításról szóló javasolt rendelet indokolásában a „Harmadik országok” c. részt.

⁽²⁾ Lásd a 6. cikk új (2) bekezdését bevezető 30. módosítást, és az új 22a. cikket bevezető 75. módosítást.

⁽³⁾ A 254. cikk javasolt szövege lehetővé teszi a bankok számára, hogy a felügyeleti hatóság utólagos jóváhagyásával a SEC-SA módszert alkalmazzák a SEC-ERBA módszer helyett, ha a SEC-ERBA módszer alkalmazása olyan túlzottan magas tőkekövetelményt eredményez, amely aránytalan az alapul szolgáló eszközök hitelkockázatával.

tekintetében, amelyek következtében a SEC-ERBA szerinti tőkekövetelmény a SEC-SA szerintinél lényegesen magasabb, azon tény ellenére, hogy a SEC-SA alkalmazása rendszerint a legmagasabb tőkekövetelményt eredményezi. A javaslat azonban szabályozási arbitrázslehetőségeket vezet be, ha a bankok szelektíven alkalmazzák a SEC-SA módszert egyes, de nem valamennyi elfogadható értékpapírosításra. Ugyanakkor az egyenlő bánásmód nem lesz valós, ha a plafon alkalmazása egyes országokban megengedett, míg másokban nem, amiatt, hogy a jóváhagyás nemzeti felügyeleti hatósági mérlegelési jogkörbe tartozik.

- 10.4 Az EKB javasolja a SEC-ERBA módszer használatának kizárólag az STS-értékpapírosítások tekintetében történő megtiltását⁽¹⁾. Ez gondoskodna az STS-értékpapírosítások tekintetében az egész Unióban egyenlő elbánásról, valamint az egyenlő elbánásról az uniós STS-értékpapírosítás és az olyan nem uniós országokban kibocsátott értékpapírosítások tekintetében, amelyeknél a külső minősítés használata, és emiatt a SEC-ERBA módszer alkalmazása nem megengedett. Ugyanakkor az STS értékpapírosítási keret prudenciális jellege megmarad, mivel az STS-értékpapírosítások strukturális és eszközminőség-kockázata alacsonyabb, és emiatt indokolható a SEC-ERBA módszer helyett a képletalapú SEC-SA módszer alkalmazása. Emellett az STS-hierarchia egyszerűsítése kiiktatná az arbitrázslehetőségeket is⁽²⁾. Ennek ellenére az illetékes hatóságoknak meg kell tartaniuk arra vonatkozó mérlegelési jogkörüket, hogy az STS-értékpapírosításokra a SEC-SA módszer alkalmazásából eredőnél magasabb tőkekövetelmény alkalmazását írják elő (mint a nem STS-értékpapírosítások esetében), amennyiben ez eseti alapon indokolt, például a fennmaradó strukturális összetettség vagy más jelentős, a sztenderd módszerben nem minden esetben kellően megragadott kockázati tényező miatt⁽³⁾. Fontos, hogy az EKB SEC-ERBA módszer alkalmazásának megtiltására vonatkozó ajánlása az eszközminőség és az önállóan kiadott igazolás magas minősége megőrzésének függvénye⁽⁴⁾.

11. Tőkekövetelmény-meghatározás az elfogadható szintetikus értékpapírosítás esetében

- 11.1 A javasolt CRR-módosítás differenciált tőkekövetelmény-meghatározást vezet be a szintetikus értékpapírosítások bizonyos kritériumoknak megfelelő, előrébb sorolt ügyletrészesorozatai tekintetében⁽⁵⁾. A szintetikus értékpapírosítások támogathatják a javasolt rendeletek átfogó céljait, ideértve a reálgazdaság számára finanszírozás nyújtását. Prudenciális szempontból azonban a bizonyos szintetikus értékpapírosítások tőkekövetelményeinek csökkentése melletti érvek nem olyan erőteljesek, mint a hagyományos STS-értékpapírosítások esetében. Nevezetesen jelenleg csak korlátozott adatok elérhetőek – azok zártkörű jellege miatt – a szintetikus értékpapírosítások nagyságrendjéről és teljesítményéről egyaránt. Az EKB ezért elfogadja a Bizottság körültekintő megközelítését, amelynek értelmében a preferenciális kezelés szigorúan csak a szintetikus értékpapírosítási struktúrák egyes részhalmaizaira korlátozódik.
- 11.2 Emellett a rendszer szintetikus struktúrák minősítése tekintetében megmutatkozó óvatosságát tovább kell erősíteni a kifejezetten a szintetikus értékpapírosításra adaptált kritériumok kialakításával. Ebben a vonatkozásban nem helyénvaló a hagyományos STS-értékpapírosításokra vonatkozó követelmények szintetikus értékpapírosításokra történő, a javasolt CRR-módosítás 270. cikkének a) pontja szerinti alkalmazása, tekintve a hagyományos és szintetikus értékpapírosítások strukturális jellemzőinek jelentős eltérését. Ugyanakkor a szintetikus értékpapírosítási ügyletekre jellemző kritériumok bevezetése nem terjedhet túl a 270. cikkben javasolt szűk hatályon⁽⁶⁾.

12. A jelentős kockázatátruházás értékelésének erősítése

Az EKB megítélése szerint a javasolt CRR-módosítás a CRR jelentős kockázatátruházásra és a burkolt támogatásra vonatkozó jelenlegi rendelkezéseinek pontosítására és erősítésére is alkalmas nyújtó lehetőségként kell kezelni. Először is, a jelentős kockázatátruházás⁽⁷⁾ elismerésének a 244. és 245. cikkben szereplő feltételeit össze kell kapcsolni a burkolt támogatás 250. cikkben szereplő feltételeivel, mivel ugyanazzal a kérdéskörrel foglalkoznak.

⁽¹⁾ Lásd az új 254a. cikket beiktató 103. módosítást.

⁽²⁾ A javasolt CRR-módosítás 254. cikke és a Tanács kompromisszumos szövege (2015/0225 (COD), 14536/15) felügyeleti hatósági korlátozás hiányában megengedi a bankoknak a SEC-SA módszer szelektív használatát, azaz a bankok választhatják, hogy a SEC-ERBA módszer alkalmazásából eredő kockázati súlyokra plafont csak azon kitétségek esetében alkalmaznak, amelyeknél a SEC-SA módszer alkalmazása a SEC-ERBA módszerénél előnyösebb. A hierarchia-arbitrázs az EKB javaslata értelmében nem lenne megengedett, mivel minden esetben a SEC-SA módszert kellene alkalmazni, és az esetleges felügyeleti beavatkozás csak növelhetné az alkalmazott tőkekövetelményeket.

⁽³⁾ Lásd az új 258a. cikket beiktató 105. módosítást.

⁽⁴⁾ Lásd az eszközminőségről szóló 5.2. pontot és a tanúsítási folyamatról szóló 6.2. pontot.

⁽⁵⁾ Lásd a 270. cikket.

⁽⁶⁾ Az EBA szintetikus értékpapírosításról szóló 2015. december 18-i jelentése többek között azt ajánlja, hogy kerüljenek bevezetésre a csak a szintetikus értékpapírosításra vonatkozó kritériumok, valamint akként bővíüljön a 270. cikk hatálya, hogy a magánbefektetők is elfogadható hitelfedezet-nyújtók lehessenek.

⁽⁷⁾ Lásd a 244. cikk (4) bekezdésének f) pontjáról és a 245. cikk (4) bekezdésének e) pontjáról szóló 93. és 96. módosításokat.

Ezen túlmenően az EBH-nak felül kell vizsgálnia a jelentős kockázatrüházás 244. cikk (2) bekezdésében és 245. cikk (2) bekezdésében előírt kvantitatív vizsgálatát ⁽¹⁾, mivel ez nem elegendő, illetve egyes esetekben teret enged a szabályozói arbitrázsnek.

Abban az esetben, ahol az EKB a rendelet iránti javaslat módosítására tesz javaslatot, a technikai munkadokumentum tartalmazza a szövegezési javaslatokat és az azokhoz fűzött magyarázatot. A technikai munkadokumentum angol nyelven elérhető az EKB honlapján.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2016. március 11-én.

az EKB elnöke

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Lásd a 244. cikk (6) bekezdéséről és a 245. cikk (6) bekezdéséről szóló 94. és 97. módosításokat.