

III

(Προπαρασκευαστικές πράξεις)

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 22ας Αυγούστου 2018

αναφορικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την έκδοση καλυμμένων ομολόγων και τη δημόσια εποπτεία καλυμμένων ομολόγων και την τροποποίηση της οδηγίας 2009/65/ΕΚ και της οδηγίας 2014/59/ΕΕ, και με πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά τα ανοίγματα υπό τη μορφή καλυμμένων ομολόγων

(CON/2018/37)

(2018/C 382/03)

Εισαγωγή και νομική βάση

Στις 28 Μαρτίου 2018 και στις 13 Απριλίου 2018 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αιτήματα του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για τη διατύπωση γνώμης αναφορικά, πρώτον, με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την έκδοση καλυμμένων ομολόγων και τη δημόσια εποπτεία καλυμμένων ομολόγων και την τροποποίηση της οδηγίας 2009/65/ΕΚ και της οδηγίας 2014/59/ΕΕ ⁽¹⁾ (εφεξής η «προτεινόμενη οδηγία») και, δεύτερον, με πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά τα ανοίγματα υπό τη μορφή καλυμμένων ομολόγων ⁽²⁾ (εφεξής ο «προτεινόμενος κανονισμός» και, από κοινού με την προτεινόμενη οδηγία, οι «προτεινόμενες πράξεις»).

Η γνωμοδοτική αρμοδιότητα της ΕΚΤ βασίζεται στα άρθρα 127 παράγραφος 4 και 282 παράγραφος 5 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δεδομένου ότι οι προτεινόμενες πράξεις περιέχουν διατάξεις που επηρεάζουν: 1) τα βασικά καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) να χαράσσει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική, να διενεργεί πράξεις συναλλάγματος και να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των κρατών μελών σύμφωνα με την πρώτη περίπτωση του άρθρου 127 παράγραφος 2 της Συνθήκης· 2) τη συμβολή του ΕΣΚΤ στην εκ μέρους των αρμόδιων αρχών ομαλή άσκηση των πολιτικών που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σύμφωνα με το άρθρο 127 παράγραφος 5 της Συνθήκης· και 3) τα καθήκοντα που ανατίθενται στην ΕΚΤ σχετικά με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, σύμφωνα με το άρθρο 127 παράγραφος 6 της Συνθήκης. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Γενικές παρατηρήσεις

Η ΕΚΤ χαιρετίζει τους στόχους των προτεινόμενων πράξεων, ήτοι την προώθηση της περαιτέρω ενοποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών της Ένωσης και την ενδυνάμυνση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Η ίδια τάσσεται υπέρ μιας αναπτυγμένης, εναρμονισμένης, άκρως ποιοτικής και διαφανούς αγοράς καλυμμένων ομολόγων στην Ένωση και θεωρεί ότι η προτεινόμενη οδηγία αποτελεί σημαντικό βήμα προς τη δημιουργία μιας τέτοιας αγοράς. Κρίνει επίσης θετικά τη δυνατότητα της προτεινόμενης οδηγίας να χρησιμεύσει ως βάση για την εκπόνηση νέου εθνικού νομοθετικού πλαισίου ρύθμισης των καλυμμένων ομολόγων. Πάντως, στο βαθμό που τα κράτη μέλη πρόκειται να διαθέτουν ευελιξία κατά την εφαρμογή της προτεινόμενης οδηγίας, ενδέχεται αυτή να μην οδηγήσει σε πλήρη εναρμόνιση. Ο σκοπούμενος βαθμός ευελιξίας δεν θα πρέπει να υπονομεύσει τον στόχο της περαιτέρω σύγκλισης προς ένα κοινό, υψηλό πρότυπο σε όλα τα κράτη μέλη.

Στο πλαίσιο των πρωτοβουλιών που δρομολογήθηκαν και που εμπίπτουν στους ευρύτερους στόχους πολιτικής της Ένωσης Κεφαλαιαγορών η διάκριση πλειόνων κανονισμών βάσει των προϊόντων που ρυθμίζουν επιτρέπει την εξέταση των ειδικότερων πτυχών κάθε επιμέρους προϊόντος. Ενόψει τούτου η ΕΚΤ υποστηρίζει την προσέγγιση της προτεινόμενης οδηγίας για ρύθμιση των ευρωπαϊκών εξασφαλισμένων τίτλων με άλλη νομοθετική πρόταση. Η προσέγγιση αυτή σεβεται τον διακεκριμένο χαρακτήρα και την υψηλή ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού που περιλαμβάνονται στα συνολικά στοιχεία κάλυψης (εφεξής η «δεξαμενή στοιχείων κάλυψης») των ευρωπαϊκών καλυμμένων ομολόγων, χωρίς να αναμειγνύονται άσκοπα διαφορετικές κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού.

⁽¹⁾ COM(2018) 94 final.

⁽²⁾ COM(2018) 93 final.

Η προτεινόμενη οδηγία προβλέπει την εποπτεία των καλυμμένων ομολόγων από τις εθνικές αρμόδιες αρχές. Η εν λόγω εποπτεία προϊόντος διακρίνεται από τα καθήκοντα προληπτικής εποπτείας της ΕΚΤ που προβλέπονται στον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 και τελεί υπό την επιφύλαξη τους⁽¹⁾. Ειδικότερα, η προτεινόμενη οδηγία δεν θίγει το αποκλειστικό καθήκον της ΕΚΤ να χορηγεί και να ανακαλεί την άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος⁽²⁾, το οποίο, ανάλογα με το εθνικό νομικό πλαίσιο, μπορεί να περιλαμβάνει γενική άδεια έκδοσης καλυμμένων ομολόγων. Αντίστοιχα, η ΕΚΤ παραμένει αρμόδια για τη διασφάλιση της κατάλληλης διαχείρισης και αξιολόγησης, εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων, των κινδύνων προληπτικής εποπτείας που απορρέουν από τις εκδόσεις καλυμμένων ομολόγων και τις επενδύσεις σε αυτά.

Για τις πράξεις νομοσυντακτικής πολιτικής του το Ευρωσύστημα αποδέχεται ως ασφάλεια καλυμμένες ομολογίες που πληρούν τα σχετικά κριτήρια επιλεξιμότητας. Το ίδιο αγοράζει καλυμμένες ομολογίες βάσει του τρίτου προγράμματος αγοράς καλυμμένων ομολογιών του Ευρωσυστήματος (εφεξής το «πρόγραμμα CBPP3») στο πλαίσιο του διευρυμένου προγράμματος αγοράς στοιχείων του ενεργητικού (εφεξής το «πρόγραμμα APP») ⁽³⁾. Οι προτεινόμενες πράξεις είναι ανεξάρτητες από το πλαίσιο ασφαλείων του Ευρωσυστήματος και από το πρόγραμμα CBPP3, καθώς αυτά αποτελούν μέσα νομοσυντακτικής πολιτικής που εμπίπτουν στην αποκλειστική αρμοδιότητα του Ευρωσυστήματος.

Ειδικές παρατηρήσεις επί της προτεινόμενης οδηγίας

1. Ορισμοί

Προτείνεται η εισαγωγή του όρου «εθελοντική υπερεξασφάλιση» ως πρόσθετης συνιστώσας της έννοιας της υπερεξασφάλισης, έτσι ώστε να υπόκειται και εκείνη σε απαιτήσεις διαχωρισμού των στοιχείων του ενεργητικού. Με την εν λόγω προσθήκη πρόκειται να διασφαλιστεί ότι η εθελοντική υπερεξασφάλιση θα διέπεται από τα εχέγγυα της οδηγίας 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽⁴⁾.

2. Επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού

2.1. Η ΕΚΤ χαιρετίζει τις ποιοτικές απαιτήσεις που προβλέπονται σε σχέση με την επιλεξιμότητα των στοιχείων ενεργητικού, τα οποία θα πρέπει να εξασφαλίζουν τα καλυμμένα ομόλογα και περιλαμβάνουν προκαθορισμένα στοιχεία ενεργητικού υψηλής ποιότητας ⁽⁵⁾ και «άλλα στοιχεία ενεργητικού υψηλής ποιότητας» που πληρούν συγκεκριμένες απαιτήσεις. Ωστόσο, υπό το πρίσμα της βασιζόμενης σε αρχές προσέγγισης που χρησιμοποιείται στην προτεινόμενη οδηγία, οι ως άνω απαιτήσεις όσον αφορά τα «άλλα στοιχεία ενεργητικού υψηλής ποιότητας» ενδέχεται να μην επαρκούν για σκοπούς διασφάλισης της εναρμονισμένης μεταχείρισης των στοιχείων ενεργητικού ως υψηλής ποιότητας στοιχείων. Για τους λόγους αυτούς η ΕΚΤ υποστηρίζει την εισαγωγή αυστηρότερων απαιτήσεων στην προτεινόμενη οδηγία.

2.2. Όσον αφορά την επιλεξιμότητα των στοιχείων ενεργητικού που βρίσκονται εκτός της Ένωσης θα πρέπει να προβλεφθεί μέγιστο επιτρεπόμενο ποσοστό τέτοιων στοιχείων, ώστε να διασφαλίζεται η ομοιογένεια της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης και να ενισχυθούν ο ευρωπαϊκός χαρακτήρας του προϊόντος των καλυμμένων ομολόγων και η κατανόηση των συναφών κινδύνων από τους επενδυτές.

2.3. Η ομοιογένεια της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό των διαφανών και υψηλής ποιότητας καλυμμένων ομολόγων, με αποτέλεσμα να προτιμώνται οι ομοιογενείς δεξαμενές στοιχείων κάλυψης που αποτελούνται αποκλειστικά από μια κατηγορία στοιχείων ενεργητικού. Εντούτοις, επιτρέπεται στα κράτη μέλη να προβλέπουν μεικτές δεξαμενές στοιχείων κάλυψης εφόσον θεωρούν τα απαραίτητα εχέγγυα με τα οποία διασφαλίζεται, αφενός, ότι το προφίλ κινδύνου των επιμέρους στοιχείων ενεργητικού είναι ικανοποιητικά ομοιογενές και, αφετέρου, ότι η σύνθεση των δεξαμενών δεν μεταβάλλεται σημαντικά με την πάροδο του χρόνου.

2.4. Η προτεινόμενη οδηγία θα πρέπει να διευκρινίσει ότι η απαίτηση διαχωρισμού ισχύει για όλα τα στοιχεία ενεργητικού, περιλαμβανομένων όσων διακρατούνται στο πλαίσιο της υπερεξασφάλισης, ακόμη κι όταν αυτή παρέχεται σε εθελοντική βάση. Ωστόσο, η συγκεκριμένη απαίτηση δεν θα πρέπει να επεκταθεί σε άλλα πρόσθετα εχέγγυα προγραμμάτων

⁽¹⁾ 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).

⁽²⁾ Βλέπε άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1024/2013.

⁽³⁾ Απόφαση ΕΚΤ/2014/40 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 15ης Οκτωβρίου 2014, σχετικά με την εφαρμογή του τρίτου προγράμματος αγοράς καλυμμένων ομολογιών (ΕΕ L 335 της 22.11.2014, σ. 22).

⁽⁴⁾ Οδηγία 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και για την τροποποίηση της οδηγίας 82/891/ΕΟΚ του Συμβουλίου, και των οδηγιών 2001/24/ΕΚ, 2002/47/ΕΚ, 2004/25/ΕΚ, 2011/35/ΕΕ, 2012/30/ΕΕ και 2013/36/ΕΕ, καθώς και των κανονισμών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 190). Βλέπε ιδίως το άρθρο 76 παράγραφος 2 στοιχείο ε) και το άρθρο 79 παράγραφος 1 στοιχείο α), τα οποία απαιτούν από τα κράτη μέλη να διασφαλίζουν κατάλληλη προστασία των συμφωνιών καλυμμένων ομολόγων προς αποτροπή της μεταβίβασης μέρους, όχι δε και του συνόλου, των περιουσιακών στοιχείων, δικαιωμάτων και υποχρεώσεων που συνιστούν μια τέτοια συμφωνία στην οποία το υπό εξυγίανση ίδρυμα είναι συμβαλλόμενο μέρος, ή που αποτελούν τμήμα της. Βλέπε επίσης σ. 141 της έκθεσης της ΕΑΤ για τα καλυμμένα ομόλογα: «Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU» της 20ής Σεπτεμβρίου 2016 (EBA-Op-2016-23) (εφεξής η «σύσταση της ΕΑΤ»).

⁽⁵⁾ Βλέπε άρθρο 129 παράγραφος 1 στοιχεία α) έως ζ) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

καλυμμένων ομολόγων τα οποία ισχύουν βάσει εθνικής νομοθεσίας, αλλά δεν αποτελούν μέρος της υπερεξασφάλισης⁽¹⁾. Η προτεινόμενη οδηγία θα πρέπει επίσης να διευκρινίσει ότι τα επιμέρους στοιχεία ενεργητικού της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης θα πρέπει να διαχωρίζονται: α) με καταχώρισή τους σε μητρώο δεξαμενής στοιχείων κάλυψης· β) με μεταβίβασή τους σε οντότητα ειδικού σκοπού· ή γ) με διακράτησή τους σε εξειδικευμένο ίδρυμα ενυπόθηκης πίστης.

- 2.5. Η εποπτεία των εκδοτών καλυμμένων ομολόγων θα πρέπει να συμπληρωθεί με συνεχή παρακολούθηση των δεξαμενών στοιχείων κάλυψης. Η προτεινόμενη οδηγία θα πρέπει να καταστήσει υποχρεωτικό, και όχι απλώς προαιρετικό, τον διορισμό υπεύθυνου παρακολούθησης της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης κατά την έκδοση ενός καλυμμένου ομολόγου. Μια τέτοια απαίτηση περί πρόβλεψης συστήματος παρακολούθησης αποτελεί παγιωμένη πρακτική στη νομοθεσία πολλών κρατών μελών. Ο υπεύθυνος παρακολούθησης θα πρέπει να πληροί τις ελάχιστες απαιτήσεις της προτεινόμενης οδηγίας. Η απαίτηση μάλιστα αυτός να είναι οντότητα διακριτή και ανεξάρτητη από το πιστωτικό ίδρυμα-εκδότη και από τον ελεγκτή του εν λόγω πιστωτικού ιδρύματος αποτρέπει πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων.
- 2.6. Αρκετές θέσεις που διατυπώνονται στην προτεινόμενη οδηγία για την πληροφόρηση των επενδυτών επικροτούνται. Πρώτον, το ότι πρέπει να παρέχονται πληροφορίες στους επενδυτές για όλα τα καλυμμένα ομόλογα που υπόκεινται σε ρύθμιση. Δεύτερον, το ότι η συχνότητα της δημοσιοποίησης των εν λόγω πληροφοριών αυξήθηκε από εξαμηνιαία σε τριμηνιαία. Τρίτον, το ότι το πεδίο των εν λόγω πληροφοριών έχει διευρυνθεί ώστε να καλύπτει επίσης συμβατικά και εθελοντικά επίπεδα υπερεξασφάλισης, καθώς και λεπτομέρειες σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο και τους κινδύνους επιτοκίου, νομίσματος, αγοράς και ρευστότητας. Πάντως, οι συγκεκριμένες διατάξεις της προτεινόμενης οδηγίας αφήνουν υπερβολικά περιθώρια ερμηνείας των ως άνω απαιτήσεων τόσο στους εκδότες όσο και στις αρμόδιες αρχές. Παραδείγματος χάριν, τυχόν διαφορετική προσέγγιση των ορισμών και των μορφώσεων δεδομένων θα μπορούσε να υπονομεύσει τη διαμόρφωση μιας κοινής αντίληψης των παρεχόμενων πληροφοριών. Συνεπώς, προς περαιτέρω διευκόλυνση της διεκπεραίωσης των ελέγχων δέουσας επιμέλειας ως προς τους επενδυτές και της συγκρισιμότητας των καλυμμένων ομολόγων θα πρέπει να θεσπιστεί απαίτηση υποβολής περισσότερων και διεξοδικότερων πληροφοριών. Επιπλέον, για την υποβολή των εν λόγω πληροφοριών θα πρέπει να χρησιμοποιείται συγκεκριμένος μορφότυπος (υπόδειγμα).

3. Απαιτήσεις κάλυψης και ρευστότητας

- 3.1. Ενώ μια συνήθης μέτρηση της απαίτησης κάλυψης βάσει της αρχής του ονομαστικού υπολογισμού διευκολύνει τη σύγκριση των καλυμμένων ομολόγων μεταξύ κρατών μελών και εκδοτών, δεν μπορεί να εφαρμοστεί σε συμβάσεις παραγώνων. Η νόμιμη υπερεξασφάλιση θα πρέπει να εξαιρείται από την απαίτηση κάλυψης, δεδομένου ότι σκοπός της είναι να διασφαλίσει την παροχή πρόσθετων στοιχείων ενεργητικού και, επομένως, καλύπτεται ήδη από άλλες διατάξεις της προτεινόμενης οδηγίας. Θα πρέπει να εξαιρεθούν από τον υπολογισμό της κάλυψης τόσο οι μη εξασφαλισμένες όσο και οι εξασφαλισμένες απαιτήσεις στις περιπτώσεις που πιθανολογείται ότι ο οφειλέτης δεν πρόκειται να αποπληρώσει την οφειλή ή που η οφειλή καθίσταται ληξιπρόθεσμη⁽²⁾, διότι υπό αυτές τις συνθήκες η «διπλή προσφυγή» θα ήταν ασθενέστερη. Για την προστασία των επενδυτών απαιτείται η εισαγωγή πρόσθετων κριτηρίων. Πρώτον, για τον υπολογισμό της ελάχιστης κάλυψης θα πρέπει να ισχύουν τουλάχιστον τα ίδια όρια με εκείνα του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013⁽³⁾ όσον αφορά τον λόγο δανείου προς αξία (LTV). Ενόψει τούτου θα πρέπει να διασφαλιστεί η εναρμόνιση του υπολογισμού του LTV μέσω της χρήσης διαφανούς μεθόδου στηριζόμενης σε δείκτες, αν μη τι άλλο μέσω ετήσιας αναπροσαρμογής της αξίας της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης και της χρήσης του εκάστοτε τρέχοντος υπολοίπου δανείου αντί του αρχικού υπολοίπου. Δεύτερον, τα στοιχεία ενεργητικού υποκατάστασης δεν θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη στην απαίτηση κάλυψης ή, τουλάχιστον, θα ήταν συνετό να υπόκεινται σε όριο.
- 3.2. Στοιχεία ενεργητικού που εμπίπτουν στα στοιχεία επιπέδου 1 ή 2Α⁽⁴⁾ θεωρούνται ευχερώς ρευστοποιήσιμα και, επομένως, κατάλληλα για το απόθεμα ασφαλείας ρευστότητας της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης. Τα περιουσιακά στοιχεία επιπέδου 2B, τα οποία περιλαμβάνουν π.χ. προϊόντα τιτλοποίησης, εταιρικούς τίτλους και μετοχές που πληρούν συγκεκριμένες απαιτήσεις⁽⁵⁾, είναι λιγότερο ρευστοποιήσιμα και συνεπώς δεν θα πρέπει να περιλαμβάνονται στο εν λόγω απόθεμα ασφαλείας. Επιπλέον, τα στοιχεία ενεργητικού που εκδίδονται από το ίδιο το πιστωτικό ίδρυμα, τη μητρική του επιχείρηση, τη θυγατρική του, άλλη θυγατρική της μητρικής επιχείρησης ή οντότητα με ειδικό σκοπό την τιτλοποίηση, με την οποία το πιστωτικό ίδρυμα διατηρεί στενούς δεσμούς⁽⁶⁾, δεν θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στο απόθεμα ασφαλείας ρευστότητας, προκειμένου να αποτρέπεται η συγκέντρωση εταιρειών που ανήκουν στον όμιλο του εκδότη ή συνδέονται με αυτόν. Επιπλέον, τα κράτη μέλη θα πρέπει να διασφαλίζουν επαρκές επίπεδο διαφοροποίησης των στοιχείων ενεργητικού τους⁽⁷⁾ προκειμένου να καθίσταται δυνατή η ταχεία ρευστοποίησή τους χωρίς σημαντική απώλεια αξίας.

⁽¹⁾ Για παράδειγμα, στην περίπτωση των ισπανικών καλυμμένων ομολόγων (cédulas) το σύνολο του χαρτοφυλακίου ενυπόθηκων δανείων αποτελεί πρόσθετο εχέγγυο του απαιτούμενου επιπέδου υπερεξασφάλισης. Το πρόσθετο εχέγγυο μεταβάλλεται με την πάροδο του χρόνου.

⁽²⁾ Βλέπε άρθρο 178 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

⁽³⁾ Βλέπε άρθρο 129 παράγραφος 1 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

⁽⁴⁾ Βλέπε άρθρα 10 και 11 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2015/61 της Επιτροπής, της 10ης Οκτωβρίου 2014, για τη συμπλήρωση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά την απαίτηση κάλυψης του κινδύνου ρευστότητας για τα πιστωτικά ιδρύματα (ΕΕ L 11 της 17.1.2015, σ. 1).

⁽⁵⁾ Βλέπε άρθρο 12 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 2015/61.

⁽⁶⁾ Βλέπε άρθρο 7 παράγραφος 3 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 2015/61.

⁽⁷⁾ Βλέπε άρθρο 8 παράγραφος 1 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 2015/61.

3.3. Το απόθεμα ασφαλείας ρευστότητας της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης θα πρέπει να καλύπτει ολόκληρη την καθαρή εκροή ρευστότητας για 180 ημερολογιακές ημέρες, καθώς τα αποθέματα ασφαλείας ρευστότητας θα πρέπει να καλύπτουν και την πιθανότητα αφερεγγυότητας του εκδότη. Ως εκ τούτου, δεν θα πρέπει να αρθεί η εφαρμογή αυτής της απαίτησης, όπως συμβαίνει επί του παρόντος βάσει του άρθρου 16 παράγραφος 4 της προτεινόμενης οδηγίας, το οποίο δεν απαιτεί απόθεμα ασφαλείας ρευστότητας της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης εάν προβλέπονται άλλες απαιτήσεις ρευστότητας σε άλλες πράξεις του δικαίου της Ένωσης. Πάντως, η ΕΚΤ αναγνωρίζει εν προκειμένω την ανάγκη αποσαφήνισης της ισχύουσας απαίτησης κατά την οποία τα στοιχεία ενεργητικού θα πρέπει να είναι απολύτως ελεύθερα βαρών προκειμένου να είναι επιλέξιμα να συμπεριληφθούν στο απόθεμα ασφαλείας ρευστότητας ενός πιστωτικού ιδρύματος⁽¹⁾.

3.4. Στο πλαίσιο της απαίτησης περί αποθέματος ασφαλείας ρευστότητας της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης η προτεινόμενη οδηγία πρόκειται να επιτρέψει τον υπολογισμό της εξόφλησης του κεφαλαίου των καλυμμένων ομολόγων με επεκτάσιμες δομές ληκτότητας βάσει της επεκταθείσας και όχι της προγραμματισμένης ληκτότητας. Αυτό *de facto* σημαίνει ότι για τους συγκεκριμένους τύπους καλυμμένων ομολόγων δεν ισχύει απαίτηση περί αποθέματος ασφαλείας ρευστότητας για την εξόφληση του κεφαλαίου κατά την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης. Η απαίτηση περί αποθέματος ασφαλείας ρευστότητας της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης για τον υπολογισμό της εξόφλησης του κεφαλαίου καλυμμένων ομολόγων με επεκτάσιμες δομές ληκτότητας θα πρέπει να βασίζεται στην προγραμματισμένη ληκτότητα, καθώς υπάρχει η προσδοκία ότι τα εν λόγω καλυμμένα ομόλογα θα εξοφλούνται κατά την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης τους και ότι τυχόν αδυναμία εξόφλησής τους κατά την εν λόγω ημερομηνία ενδέχεται να συνεπάγεται σημαντικούς χρηματοπιστωτικούς κινδύνους για το πιστωτικό ίδρυμα. Κανονικά η ληκτότητα του συγκεκριμένου τύπου καλυμμένων ομολόγων δεν θα πρέπει να παρατείνεται εάν υπάρχουν επαρκή ποσά για την πληρωμή των ομολογιούχων κατά την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης τους. Επομένως, η απουσία αποθέματος ασφαλείας ρευστότητας για την εξόφληση του κεφαλαίου των καλυμμένων ομολόγων κατά την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης μπορεί να αυξήσει την πιθανότητα επέκτασης της ληκτότητάς τους⁽²⁾.

4. Δομές ομολόγων τύπου «soft bullet» και «conditional pass through»

4.1. Εντωμεταξύ σημειώνεται ραγδαία ανάπτυξη καινοτόμων δομών καλυμμένων ομολόγων, η οποία απαιτεί προσεκτική συνεχή αξιολόγηση, προκειμένου να διασφαλιστεί η βιώσιμη ανάπτυξη της σχετικής αγοράς. Συγκεκριμένα, τα τελευταία χρόνια χρησιμοποιούνται εκτενέστερα καλυμμένα ομόλογα με επεκτάσιμες δομές ληκτότητας υπό την έννοια της δυνατότητας του πιστωτικού ιδρύματος-εκδότη να παρατείνει την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης τους, χωρίς πάντως να έχουν εξετασθεί επαρκώς οι ειδικότεροι κίνδυνοι τους οποίους ενέχουν οι εν λόγω δομές⁽³⁾.

4.2. Η προτεινόμενη οδηγία επιτρέπει τη χρήση επεκτάσιμων δομών ληκτότητας υπό συγκεκριμένους όρους. Με βάση την εμπειρία της η ΕΚΤ θεωρεί ότι δεν είναι δυνατόν να αποκλειστεί παντελώς η βάση διακριτικής ευχέρειας ενεργοποίησης της δυνατότητας επέκτασης της ληκτότητας στο σύνολο των κρατών μελών, και τούτο λόγω διαφορών στα επιμέρους εθνικά νομικά πλαίσια που διέπουν τα καλυμμένα ομόλογα, λόγω των δυνατοτήτων διαφοροποίησης των συμβατικών όρων ενός προγράμματος καλυμμένων ομολόγων και λόγω διαφορών στον τρόπο αντιμετώπισης των περιπτώσεων αθέτησης υποχρεώσεων και αδυναμίας πληρωμών από τα επιμέρους εθνικά δίκαια ελλείψει πλαισίου που απαγορεύει την κίνηση διαδικασίας αθέτησης σε εθελοντική βάση. Επιτρέποντας τον συμβατικό καθορισμό των γεγονότων ενεργοποίησης της επέκτασης της ληκτότητας, η προτεινόμενη οδηγία θα μπορούσε να οδηγήσει σε μεγάλη ετερογένεια μεταξύ των καλυμμένων ομολόγων, κωλύοντας την εναρμόνιση. Ως εκ τούτου, προτείνεται να επιτρέπονται μόνο τα γεγονότα ενεργοποίησης που προβλέπονται στο νόμο και να αποκλειστούν όσα προβλέπονται σε συμβατικού όρους.

4.3. Εν προκειμένω σημειώνεται ότι η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ) πρότεινε μια δέσμη ειδικών όρων που θα πρέπει να πληρούν τα καλυμμένα ομόλογα με επεκτάσιμες δομές ληκτότητας για να είναι επιλέξιμα για ειδική μεταχείριση όσον αφορά τη στάθμιση κινδύνου. Συγκεκριμένα, η επέκταση ληκτότητας επιτρέπεται μόνο με την (σωρευτική) επέλευση των ακόλουθων δύο γεγονότων ενεργοποίησης: i) ο εκδότης του καλυμμένου ομολόγου τελεί σε αθέτηση υποχρέωσης και ii) το καλυμμένο ομόλογο δεν ανταποκρίνεται σε προκαθορισμένα κριτήρια/δοκιμαστικούς ελέγχους, γεγονός που υποδηλώνει πιθανή αδυναμία εξόφλησής του κατά την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης⁽⁴⁾. Οι δύο αυτές απαιτήσεις αναμένεται ότι θα περιορίσουν την όποια διακριτική ευχέρεια του πιστωτικού ιδρύματος-εκδότη όσον αφορά την επέκταση της ληκτότητας.

5. Αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ εποπτικών αρχών

Λόγω της αρμοδιότητας της ΕΚΤ σε σχέση με τους εποπτικούς κινδύνους των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι σημαντικό για την ίδια να διασφαλιστεί ότι οι κίνδυνοι που απορρέουν από τις εκδόσεις καλυμμένων ομολόγων υπόκεινται σε κατάλληλη διαχείριση. Για τον λόγο αυτό η ΕΚΤ θα πρέπει να μπορεί να ζητεί *ad hoc* από τις αρχές που είναι αρμόδιες για τη δημόσια εποπτεία των καλυμμένων ομολόγων σχετικές πληροφορίες τις οποίες θα λαμβάνει υπόψη στο πλαίσιο της διαρκούς άσκησης προληπτικής εποπτείας επί του οικείου πιστωτικού ιδρύματος.

⁽¹⁾ Βλέπε άρθρο 7 παράγραφος 2 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 2015/61.

⁽²⁾ Βλέπε επίσης παράγραφο 2.2.4 της γνώμης CON/2017/46. Όλες οι γνώμες της ΕΚΤ είναι διαθέσιμες στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (www.ecb.europa.eu).

⁽³⁾ Βλέπε επίσης σελίδες 17 και 18 σχετικής εισήγησης της ΕΚΤ με τίτλο «ECB contribution to the European Commission's consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017», η οποία είναι διαθέσιμη στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

⁽⁴⁾ Βλέπε σ. 137 της σύστασης της ΕΑΤ.

6. Σήμανση

Παρά την όποια αξία της έννοιας της συγκεκριμένης σήμανσης των καλυμμένων ομολόγων που εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα εγκατεστημένα στην Ένωση, εξακολουθούν να χρήζουν αποσαφήνισης σε επίπεδο κρατών μελών ορισμένα ζητήματα, όπως ο ορισμός της αρμόδιας αρχής και συγκεκριμένων απαιτήσεων όσον αφορά τη χορήγηση της σήμανσης. Δεν μπορεί να αποκλειστεί εντελώς το ενδεχόμενο ορισμένοι επενδυτές να συγχέουν το ακρωνύμιο «ECB» της σήμανσης του ευρωπαϊκού καλυμμένου ομολόγου (European Covered Bond) με το πανομοιότυπο ακρωνύμιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (European Central Bank). Για τον λόγο αυτό ίσως κρίνεται προτιμότερη η εισαγωγή ουδέτερης ονομασίας, π.χ. «EU Covered Bond».

Ειδικές παρατηρήσεις επί του προτεινόμενου κανονισμού

7. Υπερεξασφάλιση και στοιχεία ενεργητικού υποκατάστασης

- 7.1. Η ΕΚΤ επικροτεί την εφαρμογή εναρμονισμένης προσέγγισης προς την κατεύθυνση της ελάχιστης υπερεξασφάλισης. Προκρίνεται μια ομοιόμορφη μέθοδος υπολογισμού χωρίς εξαιρέσεις. Ενόψει τούτου η ΕΚΤ διατηρεί επιφυλάξεις σχετικά με την πρόταση εφαρμογής διαφορετικών απαιτήσεων σε ορισμένες περιπτώσεις. Παρά τις προκλήσεις της θέσπισης κοινής απαίτησης σε επίπεδο Ένωσης και λαμβάνοντας υπόψη τα πρόσφατα πρότυπα της Επιτροπής της Βασιλείας (¹), η ΕΚΤ θεωρεί ως εύλογη θέση την απαίτηση ύψους 5 %.
- 7.2. Η ΕΚΤ χαιρετίζει τη διευκρίνιση του προτεινόμενου κανονισμού ότι τα όρια για τον λόγο LTV θα πρέπει να εφαρμόζονται ως χαλαρά όρια κάλυψης. Για παράδειγμα, δεν υπάρχουν όρια ως προς το μέγεθος ενός υποκείμενου δανείου, αλλά ένα τέτοιο δάνειο μπορεί να συνυπολογίζεται στη συμπλήρωση των απαιτήσεων κάλυψης μόνο έως και το εφαρμοστέο όριο για τον λόγο LTV. Αυτό το όριο δεν θα πρέπει να εφαρμόζεται μόνο κατά τη συμπερίληψη ενός τέτοιου δανείου στη δεξαμενή στοιχείων κάλυψης, αλλά σε όλη τη διάρκειά του. Ενόψει τούτου είναι σημαντικό το συνολικό ποσό του δανείου, συμπεριλαμβανομένου του τμήματός του που υπερβαίνει το εφαρμοστέο όριο για τον λόγο LTV, να υπόκειται σε διαχωρισμό των στοιχείων ενεργητικού της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης σύμφωνα με την προτεινόμενη οδηγία. Για τους σκοπούς των ορίων για τον λόγο LTV θα ήταν συνετή η παρακολούθηση της αξίας της ακίνητης περιουσίας και η ενημέρωσή της τουλάχιστον σε ετήσια βάση, με εφαρμογή μεθόδου στηριζόμενης στη χρήση δείκτη, πέραν των άλλων απαιτήσεων του άρθρου 208 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 για τις ασφάλειες που συνίστανται σε ακίνητα.
- 7.3. Με δεδομένες τις δυσκολίες που αντιμετωπίζει η χρηματοδότηση της ναυτιλιακής βιομηχανίας λόγω του έντονα κυκλικού χαρακτήρα της (²), θα ήταν σκόπιμη η εξαίρεση από την προτιμησιακή μεταχείριση των καλυμμένων ομολόγων για τα οποία χρησιμοποιούνται ως ασφάλεια δάνεια εξασφαλιζόμενα με ναυτικά προνόμια επί πλοίων σύμφωνα με το άρθρο 129 παράγραφοι 4 και 5 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.
- 7.4. Είναι συνετό τα στοιχεία ενεργητικού που επιτρέπεται να συνυπολογίζονται στην υποχρεωτική υπερεξασφάλιση να πρέπει να είναι επιλέξιμα σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό και να υπόκεινται στα ίδια όρια μεγέθους ανοίγματος που προβλέπονται στις διατάξεις του.
- 7.5. Είναι, αφενός, σημαντικό τα στοιχεία ενεργητικού υποκατάστασης καλυμμένων ομολόγων να υπόκεινται σε ποιοτικές απαιτήσεις και, αφετέρου, σκόπιμο να υπόκεινται στις ίδιες απαιτήσεις με εκείνες των επιλέξιμων στοιχείων ενεργητικού σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό. Ωστόσο, αυτά τα ποιοτικά κριτήρια θα πρέπει να συμπληρωθούν με έναν ποσοτικό περιορισμό (³). Αυτός ο ποσοτικός περιορισμός πρόκειται να ρυθμίσει περαιτέρω τη σύνθεση της δεξαμενής στοιχείων κάλυψης με σκοπό τη διασφάλιση της ομοιογένειάς της και να διευκολύνει τους επενδυτές στη διενέργεια των ελέγχων δέουσας επιμέλειας. Σύμφωνα με την ανάλυση της ΕΑΤ, η σημαντική πλειονότητα των εθνικών πλαισίων καλυμμένων ομολόγων ρυθμίζει τα στοιχεία ενεργητικού υποκατάστασης από πλευράς σύνθεσης και ποσοτικών ορίων (³). Έτσι, η ΕΚΤ προτείνει να περιληφθεί στον προτεινόμενο κανονισμό απαίτηση κατά την οποία τα στοιχεία ενεργητικού υποκατάστασης δεν θα πρέπει να υπερβαίνουν το 20 % του συνολικού ονομαστικού ποσού όλων των ανεξόφλητων καλυμμένων ομολόγων του εκδότη.

Στις περιπτώσεις που η ΕΚΤ συνιστά την τροποποίηση της προτεινόμενης οδηγίας και του προτεινόμενου κανονισμού, συγκεκριμένες προτάσεις διατύπωσης περιλαμβάνονται σε ξεχωριστό τεχνικό κείμενο εργασίας συνοδευόμενες από την αντίστοιχη αιτιολογία. Το τεχνικό έγγραφο εργασίας είναι διαθέσιμο στην αγγλική γλώσσα στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Φρανκφούρτη, 22 Αυγούστου 2018.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ

Mario DRAGHI

(¹) Βλέπε έγγραφο με τίτλο «Basel III: Finalising post-crisis reforms», 7 Δεκεμβρίου 2017, διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (www.bis.org), όπου εξετάζεται απαίτηση ύψους 10 %.

(²) Βλέπε έγγραφο με τίτλο «ECB Banking Supervision reviews lending to troubled shipping sector», 17 Μαΐου 2017, διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο της τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ (www.bankingsupervision.europa.eu).

(³) Βλέπε σ. 139 της σύστασης της ΕΑΤ.