

## III

(Ettevalmistavad aktid)

## EUROOPA KESKPANK

## EUROOPA KESKPANGA ARVAMUS,

11. märts 2016,

seoses ettepanekutega, mis käsitlevad a) määrust, millega kehtestatakse ühised eeskirjad väärtpaberistamise kohta ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise Euroopa raamistik, ja b) määrust, millega muudetakse määrust (EL) nr 575/2013 krediidasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta

(CON/2016/11)

(2016/C 219/03)

**Sissejuhatus ja õiguslik alus**

Euroopa Keskpank (EKP) sai 9. detsembril 2015 Euroopa Liidu Nõukogult taotluse esitada arvamus seoses ettepanekutega, mis käsitlevad a) määrust, millega kehtestatakse ühised eeskirjad väärtpaberistamise kohta ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise Euroopa raamistik ning millega muudetakse direktiive 2009/65/EÜ, 2009/138/EÜ, 2011/61/EL ning määrusi (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 648/2012 <sup>(1)</sup> (edaspidi „ettepanek väärtpaberistamise määruse kohta”, ja b) määrust, millega muudetakse määrust (EL) nr 575/2013 krediidasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta <sup>(2)</sup> (edaspidi „ettepanek omavahendite nõuete määruse muudatuste kohta”) (ühiselt viidatud kui „ettepanekud määruste kohta”) <sup>(3)</sup>.

EKP arvamuse andmise pädevus põhineb Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõikel 4 ja artikli 282 lõikel 5, kuna ettepannud määrused sisaldavad sätteid, mis mõjutavad: a) EKPSi põhiülesannet määratleda liidu rahapoliitika ja viia seda ellu liidu aluslepingu artikli 127 lõike 2 alusel; b) EKPSi kaasabi krediidasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve ning finantsturgude süsteemi stabiilsusega seotud pädevate asutuste poliitika tõrgeteta teostamisel aluslepingu artikli 127 lõike 5 alusel; ja c) ülesandeid, mis on EKP-le antud aluslepingu artikli 127 lõike 6 alusel seoses krediidasutuste usaldatavusnõuete järelevalvega. EKP nõukogu on käesoleva arvamuse vastu võtnud kooskõlas Euroopa Keskpanga kodukorra artikli 17.5 esimese lausega.

**ÜLDISED MÄRKUSED****1. Ettepannud määruste eesmärk**

- 1.1. EKP toetab ettepannud määruste eesmärki, milleks on liidu finantsturgude edasine lõimimine, rahastamisallikate mitmekesistamine ja kapitali vabastamine reaalmajandusele laenuandmiseks. Väärtpaberistamise materiaalsoojuste normide ühtse kogumi väljatöötamine liidu õigusraamistikus on oluline samm harmoneeritud õiguse ja ühetaolisuse suunas. EKP toetab ka kriteeriumide kehtestamist selliste väärtpaberistamiste allkogumi määratlemiseks, mida saaks liigitada lihtsateks, läbipaistvateks ja standardseteks (*simple, transparent and standardised*, STS), ja toetab ettepannud omavahendite nõuete määruse muudatusi, millega kohandatakse omavahendite nõuded STS väärtpaberistamise riskitundlikumaks käsitlemiseks.
- 1.2. EKP leiab, et ettepannud määrused tasakaalustavad hästi Euroopa väärtpaberistamisturu elavdamise vajadust, muutes väärtpaberistamise raamistiku atraktiivsemaks nii emitentidele kui ka investoritele, ja vajadust säilitada õigusraamistiku usaldatavusnõuete olemus. EKP märgib, et ettepannud STS väärtpaberistamistega sarnaste omadustega

<sup>(1)</sup> COM(2015) 472 final.

<sup>(2)</sup> COM(2015) 473 final.

<sup>(3)</sup> EKP arvamus on vastu võetud konsulteerimiseks saadetud määruste ettepanekute põhjal (komisjoni ettepanekud), kuid kohastel juhtudel võetakse arvesse ka nõukogu soovitatud muudatusi kompromisstekstides (2015/0226 (COD), 14537/15 ettepaneku osas väärtpaberistamise määruse kohta ja 2015/0225 (COD), 14536/15 ettepaneku osas omavahendite nõuete määruse kohta).

Euroopa väärtpaberistamise kandidaadid finantskriisi käigus väikseid kahjumeid<sup>(1)</sup>. Seetõttu on kohane teha õigusraamistikus vahet nende ning keerukamate, läbipaistmatumate ja eriotstarbeliste väärtpaberistamise vahel. EKP arvates on ettepanud STS väärtpaberistamise kriteeriumid üldiselt kohased ja nende suhtes kohaldatavad madalamad omavahendite nõuded on proportsioonis nende suhteliselt madalama riskiprofiiliga. Siiski rõhutab EKP, et ta toetab STS väärtpaberistamise ettepanud kapitalikäsitlust juhul, kui kehtivad kindlad STS kriteeriumid, kohane tõendamismenetlus ja range järelevalve. Seetõttu tuleks EKP arvates ettepanud määrusi täiustada ja ühtlustada vastavalt allpool ning tehnilises lisas esitatud ettepanekutele.

## 2. EKP roll väärtpaberistamisturul – rahapoliitika ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve kaalutlused

- 2.1. EKP on huvitatud Euroopa väärtpaberistamisturu jätkusuutlikkusest elavdamisest. Varadel põhineva rahastamise vormina, mis võimaldab juhtida krediiti reaalmajandusse ja üle kanda riski, on väärtpaberistamisel eriline tähtsus rahapoliitika ülekandemehhanismis. Toimiv Euroopa väärtpaberistamisturg on märk liidu kapitalituru toimimise kohta. Eelkõige juhul, kui krediitiasutuste reaalmajandusele laenuandmise võime on piiratud ja majanduskasv on tagasihoidlik, võib väärtpaberistamine anda värske rahastamisallika ja vabastada kapitali laenuandmiseks. Seetõttu tuleks vältida ebakindlust ettepanud määruste vastuvõtmise aja suhtes ning tagada vajalik õiguselgus ja stabiilsus väärtpaberistamisturul osalejatele, et toetada turu jätkusuutlikku kasvu.
- 2.2. EKP-l on olulised kogemused väärtpaberistamise valdkonnas eurosüsteemi rahapoliitika operatsioonide kaudu. Ühelt poolt võtab EKP kõlblikuskriteeriumidele vastavaid varaga tagatud väärtpabereid tagatiseks eurosüsteemi likviidsust lisavates pöördtehingutes, teiselt poolt ostab EKP varaga tagatud väärtpabereid eurosüsteemi laiendatud varaostukava osana<sup>(2)</sup>. Sellest tuleneb ka EKP seisukoht ettepanud määruste osas, eelkõige seoses läbipaistvuse, hoolsuskohustuse, investorite nõudluse ja turu toimimisega. Sellegipoolest märgib EKP, et ettepanud määrused on sõltumatud eurosüsteemi tagatiste raamistikust ja varaga tagatud väärtpaberite ostukavast, kuna need on rahapoliitika instrumendid, mis on eurosüsteemi ainupädevuses.
- 2.3. Lõpetuseks, seoses EKP rahapoliitika ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve ülesannetega on EKP osalenud aktiivselt ka väärtpaberistamist puudutavate seadusandlike algatuste avalikus arutelus, milles ta rõhutas usaldusväärsete väärtpaberistamisturgude hüvesid<sup>(3)</sup>, soovitas väärtpaberistamiste diferentseeritud kapitalikäsitlust ja toetas usaldusväärset liidu raamistikku STS väärtpaberistamiste jaoks<sup>(4)</sup>. EKP konkreetsed soovitused ettepanud määruste kohta, mis on esitatud allpool ja tehnilises lisas, kajastavad neid seisukohti.

## 3. Selgitus EKP järelevalvepädevuse kohta seoses väärtpaberistamisega

- 3.1. Olenemata EKP rahapoliitika tegevustest väärtpaberistamisturul, tuleb tema järelevalve rolli uues väärtpaberistamise korras hinnata sellest sõltumatult. Eelkõige võimaldab aluslepingu artikli 127 lõige 6 panna EKP-le ülesandeid ainult poliitikavaldkondades, mis on seotud krediitiasutuste usaldatavusjärelevalvega. Sellega kooskõlas paneb nõukogu määruse (EL) nr 1024/2013<sup>(5)</sup> artikli 4 lõike 1 punkt d EKP-le usaldatavusjärelevalve eesmärgil ülesande tagada asjaomase liidu õiguse, mis kehtestab usaldatavusnõuded väärtpaberistamise valdkonnas, järgimise oluliste krediitiasutuste poolt. Ettepanud väärtpaberistamise määruse artikkel 15 määrab EKP pädevaks asutuseks järelevalve teostamisel seoses hoolsuskohustust omavate oluliste krediitiasutuste kohustuste täitmise, riski säilitamise, läbipaistvusnõuete ja STS kriteeriumidega. Sellega seoses valmistab EKP-le muret, et ettepanud väärtpaberistamise määruse artikkel 15 paneb EKP-le ka järelevalveülesandeid, mis ei ole eelkõige seotud usaldatavusnõuetega, vaid pigem tooteturgude ja investorite kaitsega.

<sup>(1)</sup> *The impact of the CRR and CRD IV on bank financing, Eurosystem response to the DG FISMA consultation paper*, 10. detsember 2015.

<sup>(2)</sup> Euroopa Keskpanga otsus (EL) 2015/5, 19. november 2014, varaga tagatud väärtpaberite ostukava rakendamise kohta (EKP/2014/45) (ELT L 1, 6.1.2015, lk 4). Oste varaga tagatud väärtpaberite ostukava alusel alustati novembris 2014.

<sup>(3)</sup> *The impaired EU securitisation market: causes, roadblocks and how to deal with them*, 11. aprill 2014, ja *The case for a better functioning securitisation market in the European Union – A Discussion Paper*, 29. mai 2014, EKP ja Bank of England.

<sup>(4)</sup> Bank of Englandi ja Euroopa Keskpanga ühine vastus Euroopa Komisjoni konsulteerimisdokumentidele: „*An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation*”, 27. märts 2015.

<sup>(5)</sup> Nõukogu 15. oktoobri 2013. aasta määrus (EL) nr 1024/2013, millega antakse Euroopa Keskpangale eriülesanded seoses krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga (ELT L 287, 29.10.2013, lk 63).

- 3.2. EKP nõustub oma pädevusega tagada kohustuste täitmine hoolsuskohustust omavate oluliste krediidasutuste poolt, mis hõlmab väärtpaberistamistes investorina tegutsevate oluliste krediidasutuste poolt teostatavat kontrolli, et väärtpaberistamistehingu algataja, sponsor või esialgne laenuandja järgib riski säilitamise kohustust (ettepandud väärtpaberistamise määruse artikkel 3), ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 575/2013<sup>(1)</sup> (omavahendite nõuete määrus) reeglite järgimist olulise riski ülekandmise ja riskikaalude määramise osas erinevatele väärtpaberistamistoodete liikidele; need ülesanded on selgelt seotud usaldatavusnõuetega. Selles osas nõustub EKP, et nõukogu kompromisstekstis<sup>(2)</sup> sätestatud krediidiandmise kriteeriumide järgimise järelevalve on samuti hõlmatud usaldatavusjärelvalve ülesannetega, mis on EKP-le pandud määruse (EL) nr 1024/2013 artikli 4 lõike 1 punktiga d.
- 3.3. Samas on ettepanud väärtpaberistamise määruse artiklid 6 ja 14, mis sätestavad STS kriteeriumid ja STS nõuete järgimise korra, seotud väärtpaberistamisturgude järelevalvega. EKP leiab, et see ülesanne jääb krediidasutuste usaldatavusnõuete järelevalvega seotud ülesannetest selgelt väljapoole. EKP toetab nõukogu kompromisstekstiga<sup>(3)</sup> tehtud muudatusi, mis võimaldavad liikmesriikidel määrata pädevad asutused, kes vastutavad järelevalve teostamise eest STS kriteeriumide järgimise üle väärtpaberistamistehingu algataja, sponsori või eriotstarbelise väärtpaberistamisüksuse poolt, selle asemel, et panna see ülesanne otse pädevale asutusele, kes vastutab järelevalve eest asjaomase sektori liidu õigusaktide kohaselt.
- 3.4. Kuigi on väidetud, et neid reegleid võib iseloomustada kui usaldatavusjärelvalve reegleid, tuleks väärtpaberistamistehingu algatajatena, sponsoritena või algsete laenuandjatena tegutsevate oluliste krediidasutuste poolt riski säilitamise nõuete (artikkel 4) ja läbipaistvusnõuete (artikkel 5) järgimise otseselt tagamist käsitleda eelkõige kui tooteturgude järelevalvet, kuna need reeglid tagavad väärtpaberistamistehingu algatajate, sponsorite või algsete laenuandjate huvide tasakaalustamist ja võimaldavad investoritel mõista, hinnata ja võrrelda väärtpaberistamistehinguid. Seetõttu leiab EKP, et neid ülesandeid ei saa talle panna. EKP märgib, et ka nõukogu kompromisstekst<sup>(4)</sup> paneb ülesande tagada riski säilitamise ja läbipaistvusnõuete järgimine sponsorite, väärtpaberistamistehingute algatajate, algsete laenuandjate või eriotstarbeliste väärtpaberistamisüksustena tegutsevate krediidasutuste poolt asutustele, mis määratakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2013/36/EL<sup>(5)</sup> artikli 4 kohaselt. EKP toetab nõukogu kompromissteksti, milles ei viideta otseselt EKP-le, ja märgib, et ei loe neid ülesandeid EKP-le antuks määruse (EL) nr 1024/2013 artikli 4 lõike 1 punkti d alusel.
- 3.5. Seega tuleks muuta ettepanud väärtpaberistamise määruse artiklit 15, tagamaks, et EKP pädevus ettepanud väärtpaberistamise määruse kohaselt vastab talle määrusega (EL) nr 1024/2013 pandud ülesannetele.

## KONKREETSSED MÄRKUSED

### I OSA. ETTEPANDUD VÄÄRTPABERISTAMISE MÄÄRUS

#### 4. Sätted, mida kohaldatakse kõikidele väärtpaberistamistele

- 4.1. EKP toetab olemasolevate õigusnormide konsolideerimist ja harmoneerimist ettepanud väärtpaberistamise määruses ühtseks eeskirjade kogumiks kõikidele väärtpaberistamistele, kuna see lihtsustab märgatavalt õigusraamistikku ning vähendab vastuolusid ja kordusi. Ent kui eesmärgiks on konsolideerimine, peab see olema ammendav. Seetõttu soovib EKP nagu nõukogu oma kompromisstekstis,<sup>(6)</sup> et Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EÜ) nr 1060/2009<sup>(7)</sup> artikkel 8b tunnistatakse kehtetuks, ent samamoodi tuleks pärast ettepanud väärtpaberistamise määruse artikli 28 lõikes 6 sätestatud üleminekuajaperioodi lõppemist tunnistada kehtetuks komisjoni delegeeritud määrus (EL) 2015/3,<sup>(8)</sup> et vältida ettepanud väärtpaberistamise määruse artiklis 5 sätestatud läbipaistvus- ja teavitamiskohustuste mittevajalikku kordamist.

<sup>(1)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 26. juuni 2013. aasta määrus (EL) nr 575/2013 krediidasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta ja määruse (EL) nr 648/2012 muutmise kohta, (ELT L 176, 27.6.2013, lk 1).

<sup>(2)</sup> Nõukogu kompromissteksti artikkel 5a (2015/0226 (COD), 14537/15). Alljärgnevalt osutatakse nõukogu kompromisstekstile ainult juhtudel, kui see oluliselt erineb ettepanud määrustest (komisjoni ettepanud sõnastuses).

<sup>(3)</sup> Nõukogu kompromissteksti artikkel 15 (2015/0226 (COD), 14537/15).

<sup>(4)</sup> Samas.

<sup>(5)</sup> ELT L 176, 27.6.2013, lk 338.

<sup>(6)</sup> Nõukogu kompromissteksti artikli 25 lõige 5 (2015/0226 (COD), 14537/15).

<sup>(7)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. septembri 2009. aasta määrus (EÜ) nr 1060/2009 reitinguagentuuride kohta, (ELT L 302, 17.11.2009, lk 1).

<sup>(8)</sup> Komisjoni 30. septembri 2014. aasta delegeeritud määrus (EL) 2015/3, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EÜ) nr 1060/2009 seoses regulatiivsete tehniliste standarditega, mis käsitlevad avalikustamisnõudeid struktureeritud finantsinstrumentide puhul (ELT L 2, 6.1.2015, lk 57).

- 4.2. EKP toetab samuti ettepanud väärtpaperistamise määruse lähenemist läbipaistvusnõuetele. Ent läbipaistvusnõuded peavad olema tasakaalus mitteavalike ja kahepoolsete tehingute konfidentsiaalsusega. Artikli 5 kohaselt tuleb andmeid avaldada ainult olemasolevatele investoritele. Prospektid või samaväärsed pakkumisdokumendid, laenu tasandi andmed ja muud väärtpaperistamise dokumendid tuleks avaldada ka võimalikele tulevastele investoritele. Ent sellised andmed tuleks avalikult avaldada ainult avalike tehingute puhul ning muul juhul tuleks need avaldada ainult võimalikele tulevastele investoritele, kellele tehingut turustatakse. Samal ajal soovib EKP välistada mitteavalikust avaldamiskoormast teatavad väärtpaperistamised, nagu näiteks kontsernisisesed tehingud või ainsa investoriga tehingud <sup>(1)</sup>.
- 4.3. Samuti soovib EKP, et artikli 5 lõike 1 punktis a nõutaks sõnaselgelt laenu tasandi andmeid, sealhulgas selliste varaga tagatud kommerts-paberite (ABCP) programmide kohta, mis ei ole täielikult toetatud või mille puhul alusvara tähtajad ületavad ühte aastat, vajadusel redigeeritult sponsorite äriklientide konfidentsiaalsuse kaitsmiseks <sup>(2)</sup>.

## 5. STS väärtpaperistamise kriteeriumid

- 5.1. STS raamistiku edukus sõltub olulisel määral sellest, mil määral turuosalised seda kasutavad. Seetõttu on tähtis, et kriteeriumid ja nende kohaldamine ei ole liialt keerulised, tagamaks mh, et investoritel ei oleks takistatud nende ulatuslike hoolsuskohustuste täitmine. Kohustus tagada STS väärtpaperistamise kriteeriumite järgimine ja sellest teavitada lasub väärtpaperistavatel osapooltel. Nii on STS kriteeriumite selgusel võtmeroll algatajate ja sponsorite poolt otsuse tegemisel kohaldada STS raamistikku ja allutada ennast sanktsioonidele kriteeriumite mittetäitmise korral. EKP hinnangul on enamik kriteeriume piisavalt selged. Ent mitut neist tuleb veelgi täpsustada, et tagada õiguskindlus ja tõhusus isikutele, kes neid tõlgendavad ja kohaldavad <sup>(3)</sup>. Seetõttu soovib EKP volitada Euroopa Pangandusjärelevalvet töötama tihedas koostöös Euroopa Väärtpaperiturujärelevalve ja Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalvega välja STS väärtpaperistamise kriteeriumite reguleerivad tehnilised standardid täiendavat täpsustamist vajavas osas <sup>(4)</sup>. Ehkki see lükkaks edasi ettepanud väärtpaperistamise määruse täielikku rakendamist, kaaluks selle üles kasu, mis tekib tänu kõikide osapoolte väiksemale koormusele ja õiguskindlusele.
- 5.2. Varade kindel kvaliteet on STS raamistikus võtmetähtsusega ning toetab STS väärtpaperistamise omavahendite nõudeid. Seega võib lubada nõuetekohaselt teenindatavaid laene, mis on restruktureeritud rohkem kui kolm aastat enne nende hõlmamist STS väärtpaperistamisse. Ent nõuete veelgi suurem kergendamine sellest künnisest, nagu on ette pandud nõukogu kompromisstekstis, <sup>(5)</sup> nõuaks praeguses ettepanekus ette nähtud omavahendite nõuete läbivaatamist, et säilitada STS väärtpaperistamise raamistiku usaldatavusnõuete olemus.
- 5.3. Varaga kaetud kommerts-paberite (ABCP) programmidel on potentsiaali toetada reaalmajanduse finantseerimist. Ent kohustusliku kapitali eeliskohtlemine peaks olema piiratud ABCP programmidele, milles puudub vastuolu alusvara ja kommerts-paberite kohustuste tähtaegade vahel. Seetõttu soovib EKP üheaastast ja mitte kolmeaastast või nõukogu kompromissteksti kohast kuni kuueaastast <sup>(6)</sup> STS väärtpaperistamise ABCP programmide alusvara järelejäänud tähtaja piirangut, mida enamik ABCP programme suudab järgida või millega kohanedada, kuivõrd hinnanguliselt on umbes poolel praeguste Euroopa ABCP programmide alusvarast järelejäänud tähtaeg alla ühe aasta ja see koosneb peamiselt kaubandusest saadavatest laekumistest. Usaldatavusnõuete täitmise vaatenurgast tuleneb tähtaegade vastuoludest investoritele juhul, kui sponsorid jätaavad oma kohused täitmata, pikendamise risk ja võimalik kahju ning sponsoritele likviidsuspuudus või isegi kahju, kui investorid ei pikenda turuhäirete ajal enam lühiajalisi väärt-pabereid. Lõpuks tekitaks lõtv tähtajapiirang soovimatuid võimalusi kasutada ära traditsiooniliste STS väärtpaperistamise ja STS ABCP programmide õigusnormide erinevusi ning võib poliitika vaatenurgast mõjutada auto- ja tarbijalaenu varaga tagatud väärt-paberite turgusid.

<sup>(1)</sup> Vt muudatus 28, millega lisatakse artikli 5 uus lõige 2b.

<sup>(2)</sup> Vt muudatus 18 artikli 5 lõike 1 punkti a kohta.

<sup>(3)</sup> Vt nt ekspertheadmiste nõuded, mis on seoses traditsioonilise väärtpaperistamisega kehtestatud artikli 8 lõikes 6 ja artikli 9 lõikes 6 algatajate ja maksete vahendajate suhtes ning seoses ABCP programmidega artikli 12 lõikes 5 ja artikli 13 lõike 7 punktis c müüjate ja sponsorite suhtes.

<sup>(4)</sup> Vt muudatus 61, millega lisatakse uus artikkel 14a.

<sup>(5)</sup> Nõukogu kompromisstekstis (2015/0226 (COD), 14537/15) lubab artikli 8 lõike 7 punkti a alapunkt i hõlmata STS väärtpaperistamise nõuetekohaselt teenindatavaid laenu, mis on restruktureeritud aasta enne nende hõlmamist. See on vastuolus ettepanud väärt-paberistamise määruse artikli 8 lõike 7 punktis a sätestatud kolmeaastase künnisega.

<sup>(6)</sup> Ettepanud väärtpaperistamise määruse artikli 12 lõige 2 võimaldab varasid järelejäänud tähtajaga kuni kolm aastat ning kehtestab tehingu taseme piiranguks kaalutud keskmise tähtaja kuni kaks aastat. Seevastu nõukogu kompromissteksti (2015/0226 (COD), 14537/15) artikli 12 lõige 2 ja artikli 13 lõige 1a lubaksid programmi tasandil kaalutud keskmist tähtaega kuni kaks aastat, tehingu tasandil kaalutud keskmist tähtaega mitte rohkem kui kolm ja pool aastat ning aluspositsioonide järelejäänud tähtaega mitte rohkem kui kuus aastat.

- 5.4. STS väärtpaperistamise peksid vastama kõrgematele läbipaistvusnõuetele kui mitte-STS väärtpaperistamise, kuna nende suhtes kohaldatakse kohustusliku kapitali eeliskohtlemist, mida põhjendatakse muu hulgas suure läbipaistvusega. Investoritele esitatavad aruanded on pärast tehingu lõpuleviimist peamine investoriteabe allikas. Ettepanud väärtpaperistamise määruses tuleks seetõttu selgitada, et STS väärtpaperistamiste puhul kehtivad kõrgemad investoritele esitatavate aruannete standardid <sup>(1)</sup>.
- 5.5. Väärtpaperistamised, mille tagasimaksmine sõltub tagatise likvideerimisest, ei tohiks STS raamistikus kvalifitseeruda <sup>(2)</sup>. Selliste väärtpaperistamiste toimimine sõltub suuresti eeldustest selle kohta, kas tururiskid on kohaselt maandatud. Ilmneda võivad eeldatud stressistsenaariumitest suuremad riskid, mistõttu need eeldused ei ole enam õiged. Ainult sellised väärtpaperistamised, mille tagasimaksmine sõltub vaid võlgnike tahtest ja võimest oma kohustusi täita, peksid olema STS raamistikus kõlblikud.

## 6. STS tõendamine, teavitamine ja hoolsuskohustus

- 6.1. EKP toetab ettepanud väärtpaperistamise määruse lähenemist, milles nõutakse nii väärtpaperistavate osapooltelt ühist iseseisvat tõendamist väärtpaperistamise vastavuse kohta STS kriteeriumitele ning investoritelt nende endi poolt kontrolli läbiviimist STS väärtpaperistamise nõuetele vastavuse kohta. See alusmehhanism paneb esmase vastutuse STS nõuete järgimise eest väärtpaperistavatele osapooltele, kellel on parim positsioon vastutuse võtmiseks. Samuti väldib see mehhaanilist tuginemist kolmandatele isikutele või sertifitseerimist järelevalve poolt ning seega jätab kõikidele väärtpaperistavatele osapooltele stiimuli käituda usaldatavusnõuete kohaselt <sup>(3)</sup>.
- 6.2. EKP tunnustab võimalikku kasu, mida kogenud kolmandad isikud võivad pakkuda tänu oma kogunenud asjatundlikkusele STS nõuetele vastavuse kontrollimisel eeskätt algatajatele, kes ei ole varem väärtpaperistanud või on teinud seda harva. Ent kolmandatele isikutele ei tuleks anda ettepanud väärtpaperistamise määrusega sõnaselget rolli STS tõendamise protsessis, kuna see nõrgendaks üht STS raamistiku aluspõhimõtet <sup>(4)</sup>. Esiteks tekitaks selline seaduses sätestatud kolmandate isikute roll sertifitseerida STS nõuetele vastavust investoritele moraalselt kahju. Investorid oleksid vähem motiveeritud kontrollima iseseisvalt STS nõuetele vastavust, kuna nad võivad ekslikult võrdsustada sellise kolmanda isiku sertifitseerimise järelevalveasutuse kinnitusega. Lisaks suurendaks see keerukust ja koormaks avaliku sektori ressursse, kuna selliste kolmandate isikute üle oleks tarvis eraldi järelevalvet teostada. Lisaks tooks see samuti kaasa süsteemse riski, kuna sellise kolmanda isiku poolt läbi viidud ühe või enama STS sertifitseerimise tühistamine seaks kahtluse alla kõik nende poolt läbi viidud STS tõendamised. Ja viimaseks, selline seaduses sätestatud roll on mittevajalik saavutamaks võimalikku kasu, mida selliste kolmandate isikute kasutamisest saab, kuivõrd algatajad ja sponsorid võivad neilt lihtsalt lepinguliselt tellida konsultatsioone STS kriteeriumitele vastavuse kohta. EKP leiab, et selle asemel tuleks saavutada väärtpaperistavate osapoolte õiguskindlus peamiselt STS väärtpaperistamise kriteeriumite piisava selgusel abil <sup>(5)</sup>.
- 6.3. STS teatamise protsess peaks tagama suurema selguse investoritele seeläbi, et prospektide kokkuvõtetes või samaväärses teabeallikas tuuakse sõnaselgelt ära teave selle kohta, kas ja kuidas STS kriteeriumid on täidetud. See toetaks investorite sõltumatuid kontrolliprotseduure <sup>(6)</sup>.

## 7. Järelevalveasutuste tõhus koostöö

Ettepanud väärtpaperistamise määruse järjepidev kohaldamine ja tõlgendamine eri järelevalveasutuste poolt, eriti seoses STS väärtpaperistamisega, on võtmetähtsusega, et raamistik oleks terviklik, et turuosalised selle omaks võtaks ja et see oleks kokkuvõttes tõhus. Seetõttu soovib EKP tõhustada artiklis 21 sätestatud koostööd pädevate asutuste ning EBA, ESMA ja EIOPA vahel lahendamaks tõhusamalt erimeelsusi kahe või enama pädeva asutuse vahel, eriti juhtudel kui üks või mitu neist otsustavad, et väärtpaperistamise staatus STS tuleks tühistada. Läbipaistvuse ja järjepidevuse tagamiseks peaks ESMA pidama keskregistrit kõikide parandusmeetmete kohta, mida võetakse seoses ettepanud väärtpaperistamise määrusega reguleeritud väärtpaperistamisega.

<sup>(1)</sup> Vt muudatus 42, millega lisatakse artikli 10 uus lõige 5.

<sup>(2)</sup> Artikli 8 lõike 9 kohaselt võivad kvalifitseeruda sellised väärtpaperistamised, mille tagasimaksmine sõltub teataval määral tagatise müügist, nagu järelejäänud väärtusega autoliisingu varaga tagatud väärtpaperid ja teatavad ärikinnisvaraga tagatud väärtpaperid.

<sup>(3)</sup> Bank of Englandi ja Euroopa Keskpanka ühine vastus Euroopa Komisjoni konsulteerimisdokumendile: „An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation”, 27. märts 2015.

<sup>(4)</sup> Vt nõukogu komisjoniteksti (2015/0226 (COD), 14537/15) artikli 14 lõige 1a ja artikkel 14a, milles lubatakse tõendamist kolmandate isikute poolt lisaks väärtpaperistavate osapoolte endi tõendamisele.

<sup>(5)</sup> Vt EKP soovitus punktis 5.1.

<sup>(6)</sup> Vt muudatus 56, millega lisatakse artikli 13 uus lõige 9.

## 8. Karistused

Et liidu väärtpaberistamisturu raamistik toimiks kindlalt, on vaja usutavat ja heidutavat korda ettepannud väärtpaberistamise määruse rikkumiste eest karistamiseks. Ent ettepannud väärtpaberistamise määrukses on mitmeid aspekte, mis kehtestavad turuosalistele uusi kohustusi ning vajavad täiendavat määratlemist, juhendamist ja tõlgendamist pädevate asutuste, Euroopa järelevalveasutuste ja turuosaliste poolt. Seda ebakindlust arvestades ei ole objektiivsel vastutusel põhinev rangete haldus- ja kriminaalkaristuste kehtestamine kooskõlas karistusõiguses üldtunnustatud õiguskindluse põhimõttega ega üldise eesmärgiga julgustada turuosalisi ettepannud väärtpaberistamise määrust kasutama ja kohaldama. Ebakindlus ning karistused võivad heidutada turuosalisi ettepannud väärtpaberistamise määrust kasutamast. Seetõttu soovitab EKP tungivalt vähendada võimalike halduskaristuste liike, sh piirata trahvide suurust, jätta ära liikmesriikide võimalus määrata vastavalt artiklile 19 kriminaalkaristusi ettepannud väärtpaberistamise määruse rikkumise eest ning näha ette karistused ainult hooletuse, sh tegevusetuse korral ja mitte objektiivse vastutuse alusel. See leevendaks kartusi karistuste ebaproportsionaalsuse suhtes. Kui artikkel 19 vastavalt ettepanekule ära jätta, siis takistaks see ainult uue kriminaalkaristuse eriliigi kehtestamist ettepannud väärtpaberistamise määruse rikkumiste eest. Samas ei mõjutaks see olemasolevaid üldisemaid siseriikliku kriminaalõiguse sätteid, mis väärtpaberistavate osapoolte tegevuse suhtes juba kehtivad. Nende hulka võivad kuuluda siseriikliku õiguse sätted, millega on kehtestatud kriminaalvastutus kelmuse, hooletuse või muu ebaausa käitumise eest finantsasutuste, nende töötajate või juhtkonna poolt ning mis jäävad muidugi endiselt kohaldatavaks.

## 9. Kindla järelevalve tagamine kolmandate riikide STS väärtpaberistamiste üle

STS raamistik peaks olema samatähenduslik usaldusväärse varade päritolu ja väärtpaberistamise struktureerimisega. See omakorda sõltub tõhusast järelevalvest, mis tagab, et STS standardeid aja jooksul ei lahjendata. Finantskriis näitas, et järelevalveraamistikes, mis põhinevad ainult väärtpaberistavate osapoolte enda töendamisel ilma pideva ja range järelevalveta, valitseb kuritarvituste risk. Ettepannud väärtpaberistamise määruks lubab praegu STS väärtpaberistamiste alusvara pärinemist väljastpoolt liitu ning algatajat, sponsori ja/või eriotstarbelist väärtpaberistamisüksust asukohaga väljaspool liitu. Samas puuduvad praegu nõuded järelevalve kohta STS väärtpaberistamistega seotud kolmandates riikides<sup>(1)</sup>. EKP toetab STS väärtpaberistamise raamistikku, mis on avatud kolmandates riikides emiteeritud STS väärtpaberistamiste lubamisele, kui sellise lubamisega kaasneb nõue, et sellises väärtpaberistamises osaleva kolmanda riigi algataja, sponsori ja eriotstarbelise väärtpaberistamisüksuse STS väärtpaberistamiste suhtes kehtib usaldusväärne järelevalveraamistik, mille Euroopa Komisjon on hinnanud samaväärseks liidu raamistikuga<sup>(2)</sup>.

## II OSA. ETTEPANDUD OMAVAHENDITE NÕUETE MÄÄRUSE MUUDATUSED

### 10. STS väärtpaberistamise kapitalikäsitlus

10.1. EKP toetab kindlalt ettepannud omavahendite nõuete määruse muudatusega kavandatud STS kriteeriumite lisamist panganduse regulatiivse kapitali raamistikule, mis tõhustab detsembris 2014 vastu võetud Baseli väärtpaberistamise raamistiku täiendusi. STS kriteeriumid piiravad STS väärtpaberistamiste kahte peamist riskiallikat: struktuurset riski ja varadega seotud krediidiriski. STS väärtpaberistamiste madalam riskiprofiil võimaldab seega suhteliselt madalamat omavahendite nõuet.

10.2. Nii omavahendite nõuete kalibreerimine kui ka STS väärtpaberistamiste omavahendite nõuete arvutamiskiiside tähtsusjärjekord on uue raamistiku tõhususe seisukohalt asjakohased, aidates saavutada õiget tasakaalu liidu väärtpaberistamisturu elavdamise ja väärtpaberistamise raamistiku usaldatavusnõuete olemuse säilitamise vahel. EKP leiab, et see kalibreerimine artiklites 260, 262 ja 264, mis vähendab STS väärtpaberistamiste omavahendite nõudeid, on asjakohane, arvestades nende madalamat riskiprofiili.

10.3. Seoses lähenemisviiside tähtsusjärjekorraga leiab EKP, et artikli 254 lõike 3 muudatused on positiivne esimene samm eri liidu jurisdiktsioonides emiteeritud STS väärtpaberistamiste võrdsema regulatiivse kohtlemise suunas. Pakutud sõnastuses lubab see teataval tingimustel krediidasutustel sisuliselt piirata välisreitingute meetodi (SEC-ERBA) omavahendite nõudeid standardmeetodi (SEC-SA) alusel kohaldatavale tasemele<sup>(3)</sup>. See ettepanek tähendab,

<sup>(1)</sup> Vt ka ettepannud väärtpaberistamise määruse seletuskirja osa „Kolmandad riigid”.

<sup>(2)</sup> Vt muudatused 30 ja 75, millega lisatakse artikli 6 uus lõige 2 ja uus artikkel 22a.

<sup>(3)</sup> Ettepannud artikkel 254 lubab pankadel *ex-post* järelevalve tingimustel kasutada SEC-ERBA asemel SEC-SAd, kui SEC-ERBA kasutamise tagajärjeks oleks liialt kõrge omavahendite nõue, mis ei ole vastavuses alusvara krediidiriskiga.

et tekivad võrdsemad võimalused sellistes liidu jurisdiktsioonides emiteeritud väärtpaberistamistele, mille puhul kohaldatakse riigireitingute piiranguid ja muid piiravaid reitingu andmise meetodeid, mille tulemusel oleksid SEC-ERBA omavahendite nõuded märkimisväärselt kõrgemad kui SEC-SA omad, ehkki SEC-SA kasutamise tulemuseks peaksid tavaliselt olema kõrgeimad omavahendite nõuded. Ent ettepanek loob võimaluse õigusnormide erinevuste ärakasutamiseks, kui pangad kohaldavad valikuliselt SEC-SA piirangut mõnede ent mitte kõigi kõlblike väärtpaberistamiste suhtes. Samal ajal ei oleks võrdne kohtlemine tõhus, kui asjaomane piirang oleks lubatud mõnedes jurisdiktsioonides ent keelatud teistes siseriiklike järelevalveasutuste diskretsiooniõiguse tõttu anda või mitte anda heakskiitu.

- 10.4. EKP soovib mitte lubada SEC-ERBA <sup>(1)</sup> kasutamist ainuüksi STS väärtpaberistamiseks. See tagaks STS väärtpaberistamiste võrdse kohtlemise liiduüleselt ning liidu STS väärtpaberistamiste ja selliste liiduväliste väärtpaberistamiste vahel, mis on emiteeritud jurisdiktsioonides, kus väliste reitingute ning seega SEC-ERBA kasutamine ei ole lubatud. Samal ajal säilib STS väärtpaberistamise raamistiku usaldatavusnõuete olemus, kuivõrd STS väärtpaberistamistel on madalam struktuurne ja vara kvaliteedi risk ning seetõttu on õigustatud SEC-ERBA asemel valemipõhise SEC-SA kasutamine. Lisaks kõrvaldab STS väärtpaberistamiste tähtsusjärjekorra lihtsustamine võimaluse õigusnormide erinevuste ärakasutamiseks <sup>(2)</sup>. Pädevatel asutustel peaks siiski säilima pädevus kehtestada kõrgeimaid omavahendite nõudeid (nagu mitte-STS väärtpaberistamistele) kui need, mis tulenevad SEC-SA kohaldamisest STS väärtpaberistamistele, kui see on juhtumipõhiselt põhjendatud, nt tulenevalt järelejäänud tähtsajate struktuursetest keerukustest või muudest asjakohastest riskiteguritest, mida standardlähenedamine kõikidel juhtudel piisavalt ei maanda <sup>(3)</sup>. Tuleb siiski rõhutada, et EKP soovitus mitte lubada SEC-ERBA kohaldamist on kooskõlas varade kvaliteedi ja iseseisva töendamise kõrgete standardite säilitamisega <sup>(4)</sup>.

## 11. Kvalifitseeruvate sünteetiliste väärtpaberistamiste kapitalikäsitus

- 11.1. Ettepanud omavahendite nõuete määrase muudatusega kehtestatakse diferentseeritud kapitalikäsitus kõrgemasse nõudeõiguse järku kuuluvate sünteetiliste väärtpaberistamiste suhtes, kui need vastavad teatavatele kriteeriumitele <sup>(5)</sup>. Sünteetilised väärtpaberistamised võivad toetada ettepanud määrase üldisi eesmärgi, sealhulgas reaalmajanduse rahastamist. Ent usaldatavusnormatiivide vaatenurgast ei ole argumendid teatavate sünteetiliste väärtpaberistamiste omavahendite nõuete vähendamiseks niisama tugevad kui traditsiooniliste STS väärtpaberistamiste puhul. Tuleb märkida, et käesoleval ajal on vähe andmeid nii sünteetiliste väärtpaberistamiste mahu kui ka toimimise kohta tulenevalt nende mitteavalikust olemusest. Seetõttu tunnustab EKP komisjoni ettevaatlikku lähenemist, mille kohaselt eeliskohtlemine on rangelt piiratud teatavatele sünteetiliste väärtpaberistamiste allkogumitele.
- 11.2. Lisaks tuleks kvalifitseeruvate sünteetiliste struktuuride vastavust usaldusnõuetele veelgi tugevdada, töötades välja konkreetsetel sünteetilistele väärtpaberistamistele kohandatud kriteeriumid. Omavahendite nõuete määrase muudatuste artikli 270 punktis a sisalduv ettepanek kohaldada sünteetilistele väärtpaberistamistele traditsiooniliste STS väärtpaberistamiste nõudeid ei ole selles suhtes asjakohane, arvestades traditsiooniliste ja sünteetiliste väärtpaberistamiste märkimisväärselt erinevaid struktuurseid omadusi. Samal ajal ei tohiks sünteetiliste väärtpaberistamiste suhtes eraldi kriteeriumite kehtestamine laiendada artikliga 270 ette pandud kitsast kohaldamisala <sup>(6)</sup>.

## 12. Riski olulise osa ülekandmise hindamise tugevdamine

EKP leiab, et ettepanud omavahendite nõuete määrase muutmist tuleks kasutada võimalusena, et nii selgitada kui ka tugevdada praeguse omavahendite nõuete määrase sätteid seoses riski olulise osa ülekandmise ja kaudse toetussega. Esiteks peaksid artiklites 244 ja 245 sätestatud riski olulise osa ülekandmise arvessevõtmise tingimused <sup>(7)</sup> olema seotud artiklis 250 sätestatud kaudse toetuse tingimustega, kuna nad käsitlevad sama asja. Lisaks peaks

<sup>(1)</sup> Vt muudatus 103, millega lisatakse uus artikkel 254a.

<sup>(2)</sup> Ettepanud omavahendite nõuete määrase muudatuse ettepaneku ning nõukogu kompromissettepaneku (2015/0225 (COD), 14536/15) teksti artikkel 254 lubab pankadel järelevalveasutuste piirangu puudumisel kasutada valikuliselt SEC-SAd, st pangad võivad valida võimaluse piirata SEC-ERBA kasutamisest tulenevaid riskikaale ainult nende riskipositsioonide osas, mille puhul SEC-SA kasutamine on kasulikum kui SEC-ERBA. Selline tähtsusjärjekorra valikuline muutmine ei oleks EKP ettepaneku kohaselt lubatud, kuna SEC-SAd tuleks kasutada kõikidel juhtudel ning võimalik järelevalveasutuse sekkumine saaks ainult suurendada kohaldatavaid omavahendite nõudeid.

<sup>(3)</sup> Vt muudatus 105, millega lisatakse uus artikkel 258a.

<sup>(4)</sup> Vt punkt 5.2 varade kvaliteedi ja punkt 6.2 töendamisprotsessi kohta.

<sup>(5)</sup> Vt artikkel 270.

<sup>(6)</sup> EBA 18. detsembri 2015 raport sünteetiliste väärtpaberistamiste kohta soovib muu hulgas kehtestada sünteetilistele väärtpaberistamistele eriomased kriteeriumid ning laiendada artikli 270 kohaldamisala, et võimaldada erainvestoritel tegutseda kõlblike krediidi riski kaitsena andjatena.

<sup>(7)</sup> Vt muudatused 93 ja 96 artikli 244 lõike 4 punkti f ja artikli 245 lõike 4 punkti e kohta.

EBA üle vaatama artikli 244 lõikes 2 ja artikli 245 lõikes 2 sätestatud riski olulise osa ülekandmise kvantitatiivsed tunnused, kuna need on ebapiisavad ning võimaldavad teatavatel juhtudel ära kasutada õigusnormide erinevusi <sup>(1)</sup>.

Teksti redaktsiooni ettepanekud, mille puhul EKP on soovitanud ettepanud määrusi muuta, on esitatud eraldi tehnilises töödokumendis koos selgitustega. See tehniline töödokument on kättesaadav inglise keeles EKP veebilehel.

Frankfurt Maini ääres, 11. märts 2016

*EKP president*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Vt muudatused 94 ja 97 artikli 244 lõike 6 ja artikli 245 lõike 6 kohta.