

## III

(Prípravné akty)

## EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

## STANOVISKO EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

z 11. marca 2016

**k a) návrhu nariadenia, ktorým sa stanovujú spoločné pravidlá sekuritizácie a vytvára sa európsky rámec pre jednoduchú, transparentnú a štandardizovanú sekuritizáciu a b) k návrhu nariadenia, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 575/2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti**

(CON/2016/11)

(2016/C 219/03)

**Úvod a právny základ**

Európska centrálna banka (ECB) prijala 9. decembra 2015 žiadosť Rady Európskej únie o stanovisko k a) návrhu nariadenia <sup>(1)</sup> Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa stanovujú spoločné pravidlá sekuritizácie a vytvára sa európsky rámec pre jednoduchú, transparentnú a štandardizovanú sekuritizáciu a ktorým sa menia smernice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EÚ a nariadenia (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 648/2012 (ďalej len „navrhované nariadenie o sekuritizáciách“); a k b) návrhu <sup>(2)</sup> nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 575/2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti (ďalej len „navrhovaná zmena nariadenia o kapitálových požiadavkách“) (ďalej spoločne „navrhované nariadenia“) <sup>(3)</sup>.

Právomoc ECB vydať stanovisko je založená na článkoch 127 ods. 4 a 282 ods. 5 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, keďže navrhované nariadenia obsahujú ustanovenia, ktoré majú vplyv: a) na základnú úlohu Európskeho systému centrálnych bánk (ESCB) definovať a uskutočňovať menovú politiku Únie podľa článku 127 ods. 2 zmluvy; b) na úlohu ESCB prispievať k hladkému uskutočňovaniu politik prijatých príslušnými orgánmi, ktoré sa týkajú prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami a stability finančného systému podľa článku 127 ods. 5 zmluvy a c) na úlohy, ktorými bola ECB poverená podľa článku 127 ods. 6 zmluvy, ktoré sa týkajú politiky prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami. V súlade s článkom 17.5 prvou vetou rokovacieho poriadku Európskej centrálnej banky Rada guvernérov prijala toto stanovisko.

**VŠEOBECNÉ PRIPOMIENKY****1. Ciele navrhovaných nariadení**

- 1.1 ECB víta ciele navrhovaných nariadení, ktoré spočívajú v podpore ďalšej integrácie finančných trhov Únie, diverzifikácii zdrojov financovania a uvoľnení kapitálu pre zdravé poskytovanie úverov reálnej ekonomike. Vypracovanie jednotného súboru hmotnoprávných pravidiel regulačného rámca Únie pre všetky sekuritizácie predstavuje významný krok na ceste k harmonizácii a jednotnosti regulácie. ECB podporuje aj zavedenie kritérií na identifikáciu podmnožiny sekuritizácií, ktoré možno klasifikovať ako jednoduché, transparentné a štandardizované (STS) a víta úpravu kapitálových požiadaviek v navrhovanej zmene nariadenia o kapitálových požiadavkách, ktorou by sa zabezpečil taký režim zaobchádzania so sekuritizáciami STS, ktorý by bol citlivejší na riziká.
- 1.2 ECB má za to, že navrhovanými nariadeniami sa dosiahne správna rovnováha medzi potrebou oživiť európsky sekuritizačný trh tým, že pre emitentov, ako aj pre investorov sa zvýši atraktivnosť rámca pre sekuritizácie a potrebou zachovať prudenciálnu povahu regulačného rámca. ECB poznamenáva, že európske sekuritizácie s prvkami podobnými prvkom navrhovaných sekuritizácií STS zaznamenali počas finančnej krízy nízke úrovne

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

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

<sup>(3)</sup> ECB prijala svoje stanovisko na základe navrhovaných nariadení (ako navrhuje Komisia) zaslaných na konzultáciu a tiež zohľadnila prípadné navrhované zmeny obsiahnuté v kompromisných textoch Rady [2015/0226 (COD), 14537/15 týkajúcich sa navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách a 2015/0225 (COD), 14536/15 a navrhovanej zmene nariadenia o kapitálových požiadavkách].

strát<sup>(1)</sup>. Preto je vhodné, aby sa v regulačnom rámci rozlišovalo medzi nimi a zložitejšími, neprehľadnými a individualizovanými sekuritizáciami. ECB sa celkovo domnieva, že navrhované kritériá STS sú vo všeobecnosti primerané a nižšie kapitálové požiadavky, ktoré sa na nich uplatňujú, sú primerané ich porovnateľne nízkemu rizikovému profilu. ECB však zdôrazňuje, že základom jej podpory režimu zaobchádzania s kapitálom v oblasti sekuritizácií STS je existencia spoľahlivých kritérií STS, primeraný atestačný postup a dôsledný dohľad. Podľa názoru ECB by sa dôsledkom toho navrhované nariadenia mali ďalej upraviť a zefektívniť, ako sa uvádza ďalej a ustanovuje v pripojenej technickej prílohe.

## 2. Úloha ECB na sekuritizačnom trhu – otázky menovej politiky a makroprudenciálne otázky

- 2.1 ECB má veľký záujem o udržateľnú obnovu európskeho sekuritizačného trhu. Ako forma financovania zabezpečeného aktívami so schopnosťou usmerňovať tok úverov do reálnej ekonomiky a presúvať riziko má sekuritizácia osobitný význam pre transmisný mechanizmus menovej politiky. Zdravý európsky sekuritizačný trh svedčí o fungujúcom kapitálovom trhu v Únii. Najmä vtedy, keď je schopnosť úverových inštitúcií poskytovať úvery reálnej ekonomike obmedzená a ekonomický rast je v útlme, môže sekuritizácia pôsobiť ako nový zdroj financovania a uvoľniť kapitál na poskytovanie úverov. Preto je potrebné predísť neistote vyplývajúcej z načasovania prijatia navrhovaných nariadení, aby sa účastníkom sekuritizačného trhu poskytla potrebná regulačná prehľadnosť a stabilita za účelom podpory udržateľného rastu trhu.
- 2.2 ECB má vzhľadom na operácie menovej politiky Eurosystemu rozsiahle skúsenosti v oblasti sekuritizácie. Na jednej strane akceptuje cenné papiere kryté aktívami (ABS), ktoré spĺňajú platné kritériá akceptovateľnosti ako kolaterálu pre reverzné obchody Eurosystemu na dodanie likvidity a na druhej strane nakupuje ABS ako súčasť rozšíreného programu nákupu aktív Eurosystemu<sup>(2)</sup>. Toto predstavuje základ pre stanovisko ECB k navrhovaným nariadeniam, najmä vo vzťahu k transparentnosti, náležitej starostlivosti, dopytu investorov a fungovaniu trhu. ECB však poznamenáva, že navrhované nariadenia sú nezávislé od kolaterálového rámca Eurosystemu a programu nákupu ABS, keďže sú to nástroje menovej politiky, ktoré patria do výlučnej právomoci Eurosystemu.
- 2.3 Napokon sa ECB vzhľadom na svoje úlohy v oblasti menovej politiky a svoje makroprudenciálne úlohy tiež aktívne zúčastnila na verejnej diskusii o regulačných iniciatívach týkajúcich sa sekuritizácie, počas ktorej zdôraznila výhody fungujúcich sekuritizačných trhov<sup>(3)</sup>, odporučila diferencované zaobchádzanie so sekuritizáciou z kapitálového hľadiska a podporila prudenciálny rámec Únie pre sekuritizácie STS<sup>(4)</sup>. Konkrétne odporúčania ECB k navrhovaným nariadeniam, ako sa uvádza ďalej a ustanovuje v pripojenej technickej prílohe, vyjadrujú tieto postoje.

## 3. Objasnenie právomocí ECB v oblasti dohľadu vo vzťahu ku sekuritizácii

- 3.1 Bez ohľadu na činnosť ECB v oblasti menovej politiky na sekuritizačnom trhu, sa v rámci nového režimu sekuritizácie úloha ECB ako orgánu dohľadu musí posúdiť samostatne. Konkrétne článok 127 ods. 6 zmluvy umožňuje poveriť ECB len úlohami, ktoré sa týkajú politiky obozretného dohľadu nad úverovými inštitúciami. Na základe toho článok 4 ods. 1 písm. d) nariadenia Rady (EÚ) č. 1024/2013<sup>(5)</sup> poveruje ECB úlohou zabezpečovať na účely prudenciálneho dohľadu, aby významné úverové inštitúcie dodržiavali súlad s príslušným právom Únie, ktorým sa stanovujú prudenciálne požiadavky v oblasti sekuritizácie. Článok 15 navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách určuje ECB ako príslušný orgán dohľadu nad dodržiavaním súladu s povinnosťami spočívajúcimi v náležitej starostlivosti, s požiadavkami na ponechanie rizika, s požiadavkami na transparentnosť a s kritériami STS zo strany významných úverových inštitúcií. Vzhľadom na uvedené skutočnosti ECB znepokojuje, že článok 15 navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách tiež prideluje ECB úlohy v oblasti dohľadu, ktoré primárne nemajú prudenciálny charakter, ale skôr sa týkajú trhov s produktmi alebo ochrany investorov.

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

<sup>(2)</sup> Rozhodnutie Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/5 z 19. novembra 2014 o vykonávaní programu nákupu cenných papierov krytých aktívami (ECB/2014/45) (Ú. v. EÚ L 1, 6.1.2015, s. 4). S nákupmi v rámci programu nákupu cenných papierov krytých aktívami sa začalo v novembri 2014.

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

<sup>(4)</sup> *Joint response from the Bank of England and the European Central Bank to the consultation document of the European Commission: „An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation“*, 27. marec 2015.

<sup>(5)</sup> Nariadenie Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami (Ú. v. EÚ L 287, 29.10.2013, s. 63).

- 3.2 ECB súhlasí, že by mala mať právomoc zabezpečovať plnenie požiadaviek na náležitú starostlivosť zo strany významných úverových inštitúcií, pokiaľ ide o, vrátane toho, aby významné úverové inštitúcie pôsobiace ako investori v sekuritizáciách overili, či originátor, sponzor alebo pôvodný veriteľ dodržiavajú povinnosti týkajúce sa ponechávania rizika (článok 3 navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách), ako aj či dodržiavajú pravidlá ustanovené v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013<sup>(1)</sup> (nariadenie o kapitálových požiadavkách) týkajúce sa presunov významného rizika a priradenia rizikových váh k viacerým triedam sekuritizačných produktov, keďže tieto úlohy sú jednoznačne prudenciálne. V tejto súvislosti ECB tiež súhlasí, že dohľad nad dodržiavaním kritérií pre poskytovanie úverov, ako sa uvádza v kompromisnom texte Rady<sup>(2)</sup>, by tiež patril medzi prudenciálne úlohy, ktorými bola ECB poverená podľa článku 4 ods. 1 písm. d) nariadenia (EÚ) č. 1024/2013.
- 3.3 Články 6 až 14 navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách, ktoré zahŕňajú kritériá STS a stanovujú postup na zabezpečenie splnenia požiadaviek STS, sa na druhej strane týkajú dohľadu nad sekuritizačnými trhmi. ECB zastáva názor, že táto úloha sa jednoznačne nachádza mimo rámca úloh týkajúcich sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami. ECB víta zmeny zavedené kompromisným textom Rady<sup>(3)</sup>, ktoré členským štátom umožňujú určiť príslušné orgány zodpovedné za dohľad nad dodržiavaním kritérií STS zo strany originátora, sponzora alebo účelovej jednotky zaoberajúcej sa sekuritizáciou, namiesto priameho pridelenia tejto úlohy príslušným orgánom zodpovedným za dohľad nad nimi v súlade s príslušnými odvetvovými právnymi predpismi Únie.
- 3.4 Aj keď existujú argumenty v prospech charakterizovania týchto pravidiel za prudenciálne, priame zabezpečenie súladu s pravidlami v oblasti ponechania rizika (článok 4) a požiadavkami na transparentnosť (článok 5) zo strany významných úverových inštitúcií pôsobiacich ako originátori, sponzori alebo pôvodní veritelia by sa malo považovať predovšetkým za dohľad nad trhmi s produktmi, keďže tieto pravidlá zabezpečujú zosúladenie záujmov medzi originátormi, sponzormi alebo pôvodnými veriteľmi a investormi a umožňujú investorom pochopiť, posúdiť a porovnať sekuritizačné transakcie. ECB sa preto tiež domnieva, že ju takýmito úlohami nemožno poveriť. ECB poznamenáva, že kompromisný text Rady<sup>(4)</sup> tiež prideliť orgánom určeným podľa článku 4 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ<sup>(5)</sup> úlohu zabezpečovať súlad s pravidlami v oblasti ponechania rizika a požiadavkami na transparentnosť zo strany úverových inštitúcií pôsobiacich ako sponzori, originátori, pôvodní veritelia alebo účelové jednotky zaoberajúce sa sekuritizáciou. ECB víta, že v kompromisnom texte Rady sa priamo neuvádza ECB a poznamenáva, že tieto úlohy nebude považovať za úlohy prenesené na ECB na základe článku 4 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 1024/2013.
- 3.5 Článok 15 navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách by sa preto mal zmeniť s cieľom zabezpečiť, aby právomoci, ktoré v súlade s navrhovaným nariadením o sekuritizáciách prináležia ECB, budú zodpovedať úlohám, ktorými bola poverená v zmysle nariadenia (EÚ) č. 1024/2013.

## KONKRÉTNÉ PRIPOMIENKY

### ČASŤ I: NAVRHOVANÉ NARIADENIE O SEKURITIZÁCIÁCH

#### 4. Ustanovenia uplatniteľné na všetky sekuritizácie

- 4.1 ECB víta, že navrhované nariadenie o sekuritizáciách konsoliduje a zosúladuje existujúce regulačné požiadavky v spoločnom súbore pravidiel pre všetky sekuritizácie, keďže to výrazným spôsobom zjednodušuje regulačný rámec a obmedzuje nekonzistentnosť a duplicitu. Pokiaľ je však konsolidácia cieľom, mala by byť komplexná. Preto rovnako ako kompromisný text Rady<sup>(6)</sup>, aj ECB odporúča zrušiť článok 8b nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009<sup>(7)</sup>, ale tiež po uplynutí prechodného obdobia stanoveného v článku 28 ods. 6 navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách odporúča zrušiť delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/3<sup>(8)</sup> súvisiace s nariadením Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009, aby sa zabránilo zbytočnému zdvojovaniu povinností týkajúcich sa transparentnosti a zverejňovania informácií stanovených v článku 5 navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách.

<sup>(1)</sup> Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

<sup>(2)</sup> Článok 5a kompromisného textu Rady (2015/0226 (COD), 14537/15). Kompromisný text Rady je v nasledujúcich oddieloch uvedený iba v prípadoch, v ktorých sa výrazne líši od navrhovaných nariadení (ako to navrhuje Komisia).

<sup>(3)</sup> Článok 15 kompromisného textu Rady (2015/0226 (COD), 14537/15).

<sup>(4)</sup> Tamže.

<sup>(5)</sup> Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338.

<sup>(6)</sup> Článok 25 ods. 5 kompromisného textu Rady (2015/0226 (COD), 14537/15).

<sup>(7)</sup> Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 zo 16. septembra 2009 o ratingových agentúrach (Ú. v. EÚ L 302, 17.11.2009, s. 1).

<sup>(8)</sup> Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/3 z 30. septembra 2014, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009, pokiaľ ide o regulačné technické predpisy o požiadavkách na zverejňovanie informácií pri štruktúrovaných finančných nástrojoch (Ú. v. EÚ L 2, 6.1.2015, s. 57).

- 4.2 ECB tiež víta prístup navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách, pokiaľ ide o požiadavky na transparentnosť. Je však potrebné nájsť rovnováhu medzi požiadavkami na transparentnosť a dôvernosťou súkromných a bilaterálnych transakcií. Článok 5 vyžaduje sprístupňovanie údajov iba pre existujúcich investorov. Prospekty alebo rovnocenné ponukové dokumenty, údaje o úveroch a ďalšia dokumentácia o sekuritizácii by sa mali tiež sprístupniť potenciálnym investorom. Tieto informácie by sa však mali zverejňovať iba v prípade verejných transakcií, inak by sa mali sprístupňovať iba budúcim investorom, ktorým je transakcia určená. ECB zároveň odporúča určité sekuritizácie oslobodiť od nepotrebných bremien spočívajúcich v povinnostiach zverejňovať informácie, a to napríklad transakcie v rámci skupiny alebo transakcie s jediným investorom <sup>(1)</sup>.
- 4.3 ECB taktiež odporúča, aby sa v článku 5 ods. 1 písm. a) ustanovila výslovná požiadavka na sprístupňovanie údajov o úveroch, a to aj pre tie programy aktívami zabezpečených krátkodobých obchodovateľných cenných papierov (ABCP), ktoré nie sú v plnom rozsahu podporované, alebo v prípade, že doby splatnosti podkladových aktív prevyšujú jeden rok, s výnimkou prípadov, kde je to potrebné na ochranu dôveryhodnosti firemných klientov sponzorov <sup>(2)</sup>.

## 5. Kritériá pre sekuritizácie STS

- 5.1 Úspech rámca sekuritizácií STS bude podstatne závisieť od rozsahu jeho používania účastníkmi trhu. Preto je potrebné, aby kritériá STS a ich uplatňovanie neboli príliš zložité, s cieľom okrem iného zabezpečiť, aby investorom nebránili v plnení ich rozsiahlych povinností spočívajúcich v náležitej starostlivosti. Povinnosť zabezpečiť a oznámiť súlad s kritériami STS majú sekuritizujúce strany. Jasnosť kritérií STS je teda kľúčová pre rozhodnutie originátorov a sponzorov uplatňovať rámec sekuritizácií STS a vystaviť sa príslušným sankciám za neplnenie týchto kritérií. ECB zastáva názor, že väčšina kritérií je dostatočne jasná. Niektoré z nich je však potrebné bližšie špecifikovať s cieľom zabezpečiť právnu istotu a efektívnosť pre tých, ktorí ich budú vykladať a uplatňovať <sup>(3)</sup>. ECB preto odporúča poveriť Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA), aby v úzkej spolupráci s Európskym orgánom pre cenné papiere a trhy (ESMA) a Európskym orgánom pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov (EIOPA) vypracoval regulačné technické predpisy týkajúce sa kritérií STS v prípade potreby ďalšieho objasnenia <sup>(4)</sup>. Hoci by sa tým predĺžil časový rámec pre úplné uplatňovanie navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách, bolo by to kompenzované výhodami nižších záťaží a väčšej právnej istoty pre všetky zúčastnené strany.
- 5.2 Zdravá kvalita aktív je kľúčová pre rámec sekuritizácií STS a je základom pre kapitálové požiadavky pre sekuritizácie STS. Preto sú prípustné splácané úvery reštrukturalizované viac ako tri roky pred ich zahrnutím do sekuritizácie STS. Akékoľvek zmiernenie nad rámec tejto prahovej hodnoty, ako sa napríklad uvádza v kompromisnom texte Rady <sup>(5)</sup>, by si vyžadovalo opätovné nastavenie kapitálových požiadaviek uvedených v súčasnom návrhu, s cieľom zachovať prudenciálnu povahu rámca sekuritizácií STS.
- 5.3 Programy ABCP majú potenciál podporiť financovanie reálnej ekonomiky. Preferenčné zaobchádzanie s regulačným kapitálom by sa však malo obmedziť na programy ABCP, pri ktorých nedochádza k nesúladu splatnosti medzi podkladovými aktívami a záväzkami z obchodovateľných cenných papierov. ECB preto odporúča, aby podkladové aktíva STS programov ABCP mali maximálnu zostatkovú splatnosť jeden rok, namiesto troch rokov alebo namiesto šiestich rokov, ako navrhuje kompromisný text Rady <sup>(6)</sup>, pričom väčšina existujúcich programov ABCP by toto obmedzenie mohla splniť alebo sa mu prispôbiť, keďže sa odhaduje, že približne polovica podkladových aktív existujúcich programov ABCP má zostatkovú splatnosť kratšiu ako jeden rok a ide predovšetkým o obchodné pohľadávky. Z prudenciálneho hľadiska nesúlad splatností vystavuje investorov v prípade zlyhania sponzora riziku predĺženia a možným stratám, a sponzorov vystavuje problémom spojeným s likviditou alebo dokonca stratám, ak investori prestanú obnovovať krátkodobé cenné papiere v časoch, keď dochádza k narušeniu trhu. Napokon, laxný prístup, pokiaľ ide o maximálnu splatnosť, by mohol viesť k nežiaducim možnostiam regulačnej arbitráže medzi tradičnými sekuritizáciami STS a STS programami ABCP a z hľadiska politiky by to mohlo mať vplyv na trhy s cennými papiermi krytými aktívami (ABS) zabezpečené úvermi na nákup motorových vozidiel a spotrebnými úvermi.

<sup>(1)</sup> Pozri zmenu 28, ktorou sa vkladá nový článok 5 ods. 2 ter.

<sup>(2)</sup> Pozri zmenu 18 k článku 5 ods. 1 písm. a).

<sup>(3)</sup> Pozri napríklad požiadavky na odborné znalosti stanovené v prípade tradičných sekuritizácií v článkoch 8 ods. 6 a 9 ods. 6 pre originátorov a správcov a v prípade programov ABCP v článkoch 12 ods. 5 a 13 ods. 7 písm. c) pre predávajúcích a sponzorov.

<sup>(4)</sup> Pozri zmenu 61, ktorou sa vkladá nový článok 14a.

<sup>(5)</sup> V kompromisnom texte Rady (2015/0226 (COD), 14537/15) umožňuje článok 8 ods. 7 písm. a) bod i) zahrnúť do sekuritizácií STS splácané úvery reštrukturalizované jeden rok pred ich zahrnutím. To je v protiklade s trojročnou hranicou stanovenou v článku 8 ods. 7 písm. a) navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách.

<sup>(6)</sup> Článok 12 ods. 2 navrhovaného sekuritizačného nariadenia pripúšťa aktíva s maximálnou zostatkovou splatnosťou tri roky a na úrovni transakcie ukladá obmedzenie váženej priemernej životnosti na maximálne dva roky. Naopak, článok 12 ods. 2 druhý pododsek a článok 13 ods. 1a kompromisného textu Rady (2015/0226 (COD), 14537/15) by na úrovni programu umožnili váženú priemernú životnosť maximálne dva roky, na úrovni transakcie váženú priemernú životnosť maximálne tri a pol roka a zostatkovú splatnosť podkladových expozícií maximálne šesť rokov.

- 5.4 Sekuritizácie STS by mali spĺňať vyšší štandard transparentnosti ako sekuritizácie, ktoré nie sú sekuritizáciami STS, keďže na sekuritizácie STS sa vzťahuje preferenčné zaobchádzanie s regulatórnyim kapitálom, ktoré je okrem iného odôvodnené vyšším stupňom transparentnosti. Správy pre investorov sú hlavným zdrojom informácií pre investorov po ukončení transakcie. Navrhované nariadenie o sekuritizáciách by preto malo jasne ustanoviť, že pri sekuritizáciách STS sú povinné vyššie štandardy na poskytovanie informácií investorom<sup>(1)</sup>.
- 5.5 Rámec sekuritizácií STS by sa nemal vzťahovať na sekuritizácie, ktorých splatenie závisí od likvidácie kolaterálu<sup>(2)</sup>. Výnosnosť týchto sekuritizácií do značnej miery závisí od predpokladov, pokiaľ ide o primerané zmiernenie trhových rizík. Môžu sa prejavovať riziká, ktoré prekračujú rámec predpokladaných stresových scenárov, a tým narušujú tieto predpoklady. Do rámca sekuritizácií STS by mali byť prípustné iba sekuritizácie, ktorých splatenie výlučne závisí od ochoty a schopnosti dlžníkov splniť si svoje záväzky.

## 6. Osvedčenie, oznámenie a náležitá starostlivosť v súvislosti s kritériami STS

- 6.1 ECB víta, že navrhované nariadenie o sekuritizáciách vyžaduje, aby sekuritizujúce strany spoločne vydávali osvedčenia o tom, že sekuritizácia spĺňa kritériá STS, a zároveň aby investori uskutočňovali svoju vlastnú náležitú starostlivosť týkajúcu sa splnenia týchto kritérií. Tento základný mechanizmus kladie hlavnú zodpovednosť za splnenie kritérií STS na sekuritizujúce strany, ktoré dokážu najlepšie prevziať túto zodpovednosť. Zároveň sa vyhýba spoliehaniu sa na osvedčovanie treťou stranou alebo orgánom dohľadu a v dôsledku toho si všetky sekuritizujúce strany zachovávajú motiváciu správať sa obozretne<sup>(3)</sup>.
- 6.2 ECB uznáva potenciálne výhody, ktoré skúsené tretie strany môžu ponúknuť prostredníctvom svojich nazhromaždených odborných vedomostí, pri preskúmaní splnenia kritérií STS, najmä v prospech originátorov, ktorí nikdy neuskutočňovali sekuritizácie alebo alebo ich uskutočňujú zriedkavo. Tretím stranám by sa však nemala právnymi predpismi výslovne zveriť úloha v postupe osvedčovania kritérií STS, ako sa uvádza v navrhovanom nariadení o sekuritizáciách, keďže by to oslabilo základný pilier rámca sekuritizácií STS<sup>(4)</sup>. Po prvé, zakotvenie úlohy tretích strán pri osvedčovaní súladu s kritériami STS v právnych predpisoch by mohlo viesť k morálnemu hazardu investorov. Investori by mohli byť menej motivovaní uskutočniť nezávislú náležitú starostlivosť týkajúcu sa sekuritizácií STS, keďže osvedčenie treťou stranou by mohli nesprávne prirovnáť k schváleniu orgánom dohľadu. Navyše by sa skomplikoval daný postup a predstavovalo by to záťaž pre verejné zdroje vzhľadom na potrebu dohliadať na tretie strany samostatne. Okrem toho by to viedlo k vzniku systémového rizika, keďže vyhlásenie neplatnosti jedného alebo viacerých osvedčení STS tretej strany by mohlo vzbudzovať obavy v súvislosti so všetkými jej osvedčeniami. Napokon, takáto úloha upravená právnymi predpismi nie je potrebná na získanie uznaných možných výhod, ktoré ponúkajú tretie strany, ktoré by mohli jednoducho uzatvárať zmluvy s originátormi a sponzormi, s cieľom poskytnúť im poradenstvo v súvislosti s plnením kritérií STS. ECB sa naopak domnieva, že hlavný spôsob poskytnutia právnej istoty pre sekuritizujúce strany spočíva v tom, že sa vypracujú dostatočne jasné kritériá STS<sup>(5)</sup>.
- 6.3 Postup oznámenia plnenia kritérií STS by mal zabezpečiť väčšiu prehľadnosť pre investorov tak, že v súhrne prospektu alebo v rovnocennom informačnom memorande sa výslovne uvedie, či a akým spôsobom sa plnia kritériá STS. To by pomohlo investorom v ich postupoch týkajúcich sa nezávislej náležitej starostlivosti<sup>(6)</sup>.

## 7. Účinná spolupráca medzi orgánmi dohľadu

Jednotné uplatňovanie a výklad navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách rôznymi orgánmi dohľadu, najmä pokiaľ ide o sekuritizácie STS, je základom pre integritu rámca STS, jeho prijatie účastníkmi trhu a následne jeho celkovú účinnosť. ECB preto odporúča zlepšiť postupy spolupráce stanovené v článku 21 medzi príslušnými orgánmi a EBA, ESMA a EIOPA na efektívnejšie vyriešenie nezhôd medzi dvoma alebo viacerými príslušnými orgánmi, najmä v prípadoch, keď jeden alebo viaceré z týchto orgánov rozhodnú, že sekuritizácia by mala stratiť svoje postavenie sekuritizácie STS. V záujme transparentnosti a konzistentnosti by ESMA mala viesť centralizovaný register všetkých nápravných opatrení uskutočnených v súvislosti so sekuritizáciami, na ktoré sa vzťahuje navrhované nariadenie o sekuritizáciách.

(1) Pozri zmenu 42, ktorou sa vkladá nový článok 10 ods. 5

(2) Podľa článku 8 ods. 9 by bolo možné pripustiť sekuritizácie, pri ktorých splatenie do istej miery závisí od predaja kolaterálu, ako napríklad cenné papiere kryté aktívami zostatkovej hodnoty na prenájom motorových vozidiel a niektoré cenné papiere zabezpečené hypotekárnymi úvermi na komerčné účely.

(3) Pozri *Joint response from the Bank of England and the European Central Bank to the consultation document of the European Commission: „An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation“*, 27. marec 2015.

(4) Pozri články 14 ods. 1a a 14a kompromisného textu Rady, ktorý umožňuje osvedčenie treťou stranou popri vlastnom osvedčení sekuritizujúcimi stranami (2015/0226 (COD), 14537/15).

(5) Pozri odporúčanie ECB v odseku 5.1.

(6) Pozri zmenu 56, ktorou sa vkladá nový článok 13 ods. 9

## 8. Systém sankcií

Pevnosť rámca platného pre sekuritizačný trh Únie si vyžaduje, aby navrhované nariadenie o sekuritizáciách bolo vybavené dôveryhodným a odrádzajúcim systémom, ktorý ukladá sankcie za porušenie jeho ustanovení. Existujú však viaceré aspekty navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách, ktoré účastníkom trhu ukladajú nové povinnosti, a ktoré si vyžadujú ďalšie vymedzenie, usmernenia a výklad zo strany príslušných orgánov, európskych orgánov dohľadu a zo strany účastníkov trhu. Vzhľadom na tieto nejasnosti je ťažké zosúladiť ukládanie tvrdých administratívnych a trestných sankcií na základe objektívnej zodpovednosti so zaužívanou zásadou právnej istoty v trestných veciach alebo s celkovým cieľom podnecovať účastníkov trhu, aby používali a uplatňovali navrhované nariadenie o sekuritizáciách. Tieto nejasnosti a sankcie by v skutočnosti mohli odrádzať účastníkov trhu od používania navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách. ECB preto dôrazne odporúča, aby sa obmedzili druhy dostupných administratívnych sankcií obmedzením výšky pokút, zrušením možnosti, aby členské štáty ukladali trestné sankcie za porušenie ustanovení navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách podľa jeho článku 19 a ukladaním sankcií iba v prípade nedbanlivosti vrátane nečinnosti z nedbanlivosti, a nie na základe objektívnej zodpovednosti. To by zmiernilo obavy týkajúce sa neprimeranosti sankcií. Navrhované vypustenie článku 19 by iba zabránilo zavedeniu nového režimu trestnej zodpovednosti osobitne uplatňovaného v prípade porušenia navrhovaného nariadenia o sekuritizáciách. Týmto by však neboli dotknuté existujúce všeobecnejšie ustanovenia vnútroštátneho trestného práva, ktoré sa už na sekuritizujúce strany vzťahujú. Môže ísť o ustanovenia, ktoré upravujú trestnú zodpovednosť za podvodnú, nezodpovednú alebo nekalú činnosť finančných inštitúcií, ich zamestnancov alebo riaditeľov podľa vnútroštátnych právnych predpisov, ktoré by sa prirodzene uplatňovali aj naďalej.

## 9. Zabezpečenie prísneho dohľadu nad sekuritizáciami STS v tretích krajinách

Rámec sekuritizácií STS by mal byť synonymom prudenciálneho pôvodu aktív a prudenciálnej sekuritizačnej štruktúry. Toto zas závisí od účinného dohľadu, ktorý zabezpečí, aby sa kritériá STS časom neoslabil. Finančná kríza ukázala, že rámce dohľadu, ktoré sa opierajú len o vlastné osvedčenia sekuritizujúcich strán bez priebežného a dôsledného dohľadu, sa dajú ľahko zneužiť. Navrhované nariadenie o sekuritizáciách v súčasnosti umožňuje, aby podkladové aktíva sekuritizácií STS vznikali mimo Únie, a aby sa originátor, sponzor a/alebo účelové jednotky zaoberajúce sa sekuritizáciami nachádzali mimo Únie. V súčasnosti sa však nevyžaduje dohľad sekuritizácií STS tretích krajín<sup>(1)</sup>. ECB podporuje, aby bol rámec pre sekuritizácie STS otvorený a aby prijímal sekuritizácie STS vydané v tretích krajinách za predpokladu, že takéto prijímanie bude doplnené o požiadavku, aby originátor, sponzor a/alebo účelové jednotky zaoberajúce sa sekuritizáciami tretej krajiny podliehali prísnemu rámcu dohľadu v súvislosti s ich sekuritizačnými činnosťami STS, ktorý Európska komisia vyhodnotila za rovnocenný s rámcem Únie<sup>(2)</sup>.

## ČASŤ II: NAVRHOVANÁ ZMENA NARIADENIA O KAPITÁLOVÝCH POŽIADAVKÁCH

### 10. Zaobchádzanie s kapitálom v súvislosti so sekuritizáciami STS

- 10.1 ECB dôrazne podporuje, aby do regulačného rámca ohľadom bankového kapitálu boli zahrnuté kritériá STS prostredníctvom navrhovanej zmeny nariadenia o kapitálových požiadavkách a zlepšil sa tak revidovaný bazilejskej rámec pre sekuritizáciu z decembra 2014. Kritériá STS obmedzujú dva hlavné zdroje rizika v sekuritizáciách STS: štrukturálne riziko a úverové riziko súvisiace s aktívami. Nižší rizikový profil sekuritizácií STS preto odôvodňuje relatívne nižšie kapitálové požiadavky.
- 10.2 Nastavenie kapitálových požiadaviek, ako aj hierarchia prístupov k ich výpočtu pre sekuritizácie STS, majú význam z hľadiska účinnosti nového rámca, aby sa podarilo nájsť správnu rovnováhu medzi oživením sekuritizačného trhu Únie a zachovaním prudenciálnej povahy rámca pre sekuritizácie. ECB sa domnieva, že toto nastavenie, ktoré znižuje kapitálové požiadavky pre sekuritizácie STS je v článkoch 260, 262 a 264 primerané, ak vezmeme do úvahy nižší rizikový profil týchto sekuritizácií.
- 10.3 Pokiaľ ide o hierarchiu prístupov, ECB zastáva názor, že zmeny obsiahnuté v článku 254 ods. 3 predstavujú prvý pozitívny krok smerom k rovnejšiemu regulačnému zaobchádzaniu so sekuritizáciami STS vydanými v rôznych jurisdikciách Únie. V znení návrhu sa úverovým inštitúciám umožňuje, aby za určitých podmienok ohraničil kapitálové požiadavky na základe prístupu k sekuritizáciám na základe externých ratingov („SEC-ERBA“) na úrovni uplatniteľnej podľa štandardizovaného prístupu k sekuritizácii („SEC-SA“)<sup>(3)</sup>. Tento návrh znamená, že

<sup>(1)</sup> Pozri tiež dôvodovú správu k navrhovanému nariadeniu o sekuritizáciách „Rozmer tretích krajín“.

<sup>(2)</sup> Pozri zmeny 30 a 75, ktorými sa vkladajú nové články 6 ods. 2 a 22a.

<sup>(3)</sup> Článok 254, ako je navrhnutý, umožňuje bankám s výhradou následného schválenia orgánom dohľadu používať prístup SEC-SA namiesto prístupu SEC-ERBA, ak uplatňovanie prístupu SEC-ERBA povedie k nadmerne vysokým kapitálovým požiadavkám, ktoré nie sú úmerné úverovému riziku podkladových aktív.

budú vyrovnanjšie podmienky pre sekuritizácie vydané v jurisdikciách Únie, na ktoré sa vzťahujú samostatné ohraničenia hodnotenia a ostatné reštriktívne ratingové metodiky, ktoré vedú k tomu, že kapitálové požiadavky podľa prístupu SEC-ERBA sú podstatne prísnejšie ako podľa prístupu SEC-SA, napriek tomu, že používanie prístupu SEC-SA by malo zvyčajne viesť k prísnejším kapitálovým požiadavkám. Návrh však vytvára príležitosti na arbitráž, ak banky selektívne uplatňujú ohraničenie SEC-SA pre niektoré, ale nie všetky prípustné sekuritizácie. Rovnaké zaobchádzanie zároveň nebude efektívne, ak sa ohraničenie povolí v niektorej z jurisdikcií, zatiaľ čo v iných sa zakáže na základe diskrečnej právomoci vnútroštátnych orgánov v oblasti dohľadu poskytnúť alebo odoprieť súhlas.

- 10.4 ECB odporúča neumožniť použitie SEC-ERBA<sup>(1)</sup> iba pre sekuritizácie STS. Tým by sa zabezpečilo rovnaké zaobchádzanie medzi všetkými sekuritizáciami STS Únie a medzi sekuritizáciami STS Únie a sekuritizáciami STS mimo Únie vydanými v jurisdikciách, v ktorých použitie externých ratingov a následné uplatňovanie prístupu SEC-ERBA nie je povolené. Zároveň sa zachováva prudenciálna povaha rámca pre sekuritizáciu STS, keďže sekuritizácie STS majú nižšie štrukturálne riziko a nižšie riziko kvality aktív, čo umožňuje odôvodniť uplatňovanie prístupu SEC-SA, založenom podľa vzorca, namiesto prístupu SEC-ERBA. Zjednodušenie hierarchie STS by okrem iného odstránilo riziko arbitráže<sup>(2)</sup>. Príslušné orgány by si napriek tomu mali zachovať svoju diskrečnú právomoc pri ukladaní kapitálových požiadaviek vyšších ako tie, ktoré vyplývajú z uplatňovania prístupu SEC-SA pre sekuritizácie STS (a pre sekuritizácie, ktoré nie sú sekuritizáciami STS), ak je to odôvodnené na základe jednotlivých prípadov, napr. v prípade zostatkových štrukturálnych zložitostí alebo iných relevantných rizikových faktorov nedostatočne premietnutých do všetkých prípadov podľa štandardizovaného prístupu<sup>(3)</sup>. Je však dôležité mať na zreteli, že odporúčanie ECB nepovolí uplatňovanie prístupu SEC-ERBA je viazané na zachovávanie prísnych noriem kvality aktív a vlastného osvedčenia<sup>(4)</sup>.

## 11. Zaobchádzanie s kapitálom v súvislosti s kvalifikovanými syntetickými sekuritizáciami

- 11.1 Navrhovaná zmena nariadenia o kapitálových požiadavkách zavádza diferencované zaobchádzanie s kapitálom pre nadriadené tranže syntetických sekuritizácií, ktoré spĺňajú určité kritériá<sup>(5)</sup>. Syntetické sekuritizácie môžu prispieť k dosiahnutiu celkových cieľov navrhovaných nariadení, vrátane cieľa poskytnúť finančné prostriedky reálnemu hospodárstvu. Z prudenciálneho hľadiska však argumenty v prospech zmiernenia kapitálových požiadaviek pre určité syntetické sekuritizácie nie sú také silné ako pri tradičných sekuritizáciách STS. Konkrétne vzhľadom na súkromnú povahu syntetických sekuritizácií neexistuje v súčasnosti dostatok informácií o ich objeme alebo výnosnosti. ECB preto súhlasí s opatrným prístupom Komisie, podľa ktorého je preferenčné zaobchádzanie prísne obmedzené na podmnožinu syntetických sekuritizačných štruktúr.
- 11.2 Okrem toho by sa mala ďalej posilniť obozretnosť rámca uplatniteľného pre kvalifikované syntetické štruktúry prostredníctvom vytvorenia kritérií osobitne prispôbených syntetickým sekuritizáciám. Navrhované uplatňovanie požiadaviek tradičných sekuritizácií STS pre syntetické sekuritizácie podľa článku 270 písm. a) navrhovanej zmeny nariadenia o kapitálových požiadavkách nie je v tejto súvislosti primerané vzhľadom na výrazne odlišné štrukturálne charakteristiky tradičných a syntetických sekuritizácií. Zavedenie kritérií špecifických pre syntetické sekuritizačné transakcie by nemalo rozšíriť úzky rozsah navrhnutý v článku 270<sup>(6)</sup>.

## 12. Posilnenie hodnotenia presunu významného rizika

ECB zastáva názor, že navrhovaná zmena nariadenia o kapitálových požiadavkách by sa mala využiť ako príležitosť na objasnenie, ako aj posilnenie súčasných ustanovení nariadenia o kapitálových požiadavkách so zreteľom na presun významného rizika a implicitnú podporu. Po prvé, podmienky pre uznávanie presunu významného rizika<sup>(7)</sup> uvedené v článkoch 244 a 245 by mali byť prepojené na podmienky pre implicitnú podporu uvedené

<sup>(1)</sup> Pozri zmenu 103, ktorou sa vkladá nový článok 254a.

<sup>(2)</sup> Článok 254 navrhovanej zmeny nariadenia o kapitálových požiadavkách a kompromisný text Rady (2015/0225 (COD), 14536/15) umožňuje bankám, pokiaľ to nie je obmedzené orgánmi dohľadu, selektívne používať prístup SEC-SA, t. j. banky sa môžu rozhodnúť ohraničiť rizikové váhy vyplývajúce z uplatňovania prístupu SEC-ERBA iba pre tie expozície, pri ktorých je uplatňovanie prístupu výhodnejšie ako uplatňovanie prístupu SEC-ERBA. Podľa návrhu ECB by sa neudelilo povolenie na hierarchickú arbitráž, keďže prístup SEC-SA by sa musel neustále uplatňovať a intervencia orgánov dohľadu, ak existuje, by mohla iba zvýšiť uplatnené kapitálové požiadavky.

<sup>(3)</sup> Pozri zmenu 105, ktorou sa vkladá nový článok 258a.

<sup>(4)</sup> Pozri odsek 52 o kvalite aktív a odsek 62 o postupe osvedčovania.

<sup>(5)</sup> Pozri článok 270

<sup>(6)</sup> *The EBA Report on Synthetic Securitisation* (Správa EBA o syntetickej sekuritizácii) z 18. decembra 2015 odporúča okrem iného zaviesť kritériá osobitne pre syntetické sekuritizácie a rozšíriť rozsah článku 270 s cieľom umožniť súkromným investorom pôsobiť ako prípustní poskytovatelia osobného zabezpečenia.

<sup>(7)</sup> Pozri zmenu 93 a 96 článku 244 ods. 4 písm. f) a článku 245 ods. 4 písm. e).

v článku 250, keďže sa týkajú tej istej veci. Kvantitatívne testy presunu významného rizika uvedené v článku 244 ods. 2 a v článku 245 ods. 2 by navyše mal preskúmať EBA <sup>(1)</sup>, keďže sú nedostatočné a v určitých prípadoch umožňujú regulačnú arbitráž.

V prípadoch, kde ECB odporúča zmenu navrhovaných nariadení, sú v osobitnom pracovnom dokumente technického charakteru uvedené konkrétne pozmeňujúce návrhy spolu s odôvodnením. Technický pracovný dokument je dostupný v anglickom jazyku na webovom sídle ECB.

Vo Frankfurte nad Mohanom 11. marca 2016

*Prezident ECB*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Pozri zmeny 94 a 97 článku 244 ods. 6 a článku 245 ods. 6