

III

(Přípravné akty)

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

STANOVISKO EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

ze dne 11. března 2016

k a) návrhu nařízení, kterým se stanoví společná pravidla pro sekuritizaci a vytváří se evropský rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a b) návrhu nařízení o změně nařízení (EU) č. 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky

(CON/2016/11)

(2016/C 219/03)

Úvod a právní základ

Evropská centrální banka (ECB) obdržela dne 9. prosince 2015 žádost Rady Evropské unie o stanovisko k a) návrhu ⁽¹⁾ nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se stanoví společná pravidla pro sekuritizaci a vytváří se evropský rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012 (dále jen „navrhované nařízení o sekuritizaci“); a b) návrhu ⁽²⁾ nařízení Evropského parlamentu a Rady o změně nařízení (EU) č. 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky (dále jen „navrhovaná změna CRR“) (společně dále jen „navrhovaná nařízení“) ⁽³⁾.

Pravomoc ECB zaujmout stanovisko je založena na čl. 127 odst. 4 a na čl. 282 odst. 5 Smlouvy o fungování Evropské unie, neboť navrhovaná nařízení obsahují ustanovení, která se dotýkají: a) základního úkolu Evropského systému centrálních bank (ESCB) vymezovat a provádět měnovou politiku Unie v souladu s čl. 127 odst. 2 Smlouvy; b) úkolu ESCB přispívat k řádnému provádění opatření, jež přijímají příslušné orgány v oblasti dohledu nad úvěrovými institucemi a stability finančního systému podle čl. 127 odst. 5 Smlouvy, a c) úkolů, které byly podle čl. 127 odst. 6 Smlouvy svěřeny ECB a které se týkají politik, jež se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi. V souladu s čl. 17.5 první větou jednacích řádu Evropské centrální banky přijala toto stanovisko Rada guvernérů.

OBECNÉ PŘIPOMÍNKY

1. Účel navrhovaných nařízení

- 1.1 ECB vítá účel navrhovaných nařízení, kterým je podpořit další integraci finančních trhů v Unii, diverzifikovat zdroje financování a uvolnit kapitál pro účely náležitého poskytování úvěrů reálné ekonomice. Vypracování jednotného souboru hmotných pravidel regulatorního rámce Unie pro všechny sekuritizace je významným krokem směrem k regulatorní harmonizaci a konzistentnosti. ECB rovněž podporuje zavedení kritérií pro identifikaci podmnožiny sekuritizací, kterou lze klasifikovat jako jednoduchou, transparentní a standardizovanou („JTS“), a vítá úpravu kapitálových požadavků, navrhovanou ve změně CRR, jejímž cílem je zajistit zacházení citlivější vůči riziku pro JTS sekuritizace.
- 1.2 ECB má za to, že navrhovaná nařízení nastolují správnou rovnováhu mezi potřebou oživit evropský sekuritizační trh tím, že sekuritizační rámec ztrátliví jak pro emitenty, tak pro investory, a potřebou zachovat obezřetnostní povahu regulatorního rámce. ECB poznamenává, že evropské sekuritizace s rysy, které jsou v podstatě shodné

⁽¹⁾ COM(2015) 472 final.

⁽²⁾ COM(2015) 473 final.

⁽³⁾ ECB své stanovisko vydala na základě navrhovaných nařízení (ve znění navrhovaném Komisí), jež byla zaslána ke konzultaci, avšak rovněž přihlédla k navrhovaným změnám obsaženým v příslušných kompromisních návrzích Rady (2015/0226 (COD), 14537/15 k navrhovanému nařízení o sekuritizaci a 2015/0225 (COD), 14536/15 k navrhované změně CRR).

s rysy navrhovaných JTS sekuritizací, během finanční krize utrpěly nízké ztráty⁽¹⁾. Je tedy vhodné, aby regulatorní rámec rozlišoval mezi těmito sekuritizacemi a komplexnějšími, neprůhlednými a nestandardizovanými sekuritizacemi. ECB se domnívá, že celkově lze navrhovaná kritéria JTS v obecné míře považovat za vhodná a že nižší regulatorní kapitálové požadavky, které se na ně vztahují, jsou přiměřené jejich poměrně nižšímu rizikovému profilu. ECB nicméně zdůrazňuje, že její podpora navrhovaných kapitálových požadavků pro JTS sekuritizace je podmíněna existencí pevně stanovených kritérií JTS, vhodného postupu pro osvědčování a důkladného dohledu. ECB tedy zastává stanovisko, že navrhovaná nařízení by měla být dále zlepšena a zjednodušena, jak je uvedeno níže a v připojené technické příloze.

2. Funkce ECB na sekuritizačním trhu - otázky měnové politiky a makrobezpečnostního dohledu

2.1 ECB má velký zájem na udržitelném oživení evropského sekuritizačního trhu. Jakožto forma financování založená na aktivech, která je způsobilá jak směřovat toky úvěrů do reálné ekonomiky, tak přenášet riziko, má sekuritizace význam zejména pro transmisní mechanismus měnové politiky. Zdravý evropský sekuritizační trh je ukazatelem fungování kapitálového trhu v Unii. Zejména tam, kde je způsobilost úvěrových institucí poskytovat úvěry reálné ekonomice omezena a hospodářský růst je i nadále nevýrazný, může sekuritizace působit jako čerstvý zdroj financování a uvolňovat kapitál pro poskytování úvěrů. S cílem zajistit účastníkům sekuritizačního trhu nezbytnou regulatorní jednoznačnost a stabilitu za účelem podpory udržitelného růstu trhu je tak třeba zabránit nejistotě, pokud se týká doby přijetí navrhovaných nařízení.

2.2 V oblasti sekuritizace má ECB významné zkušenosti získané v rámci operací měnové politiky Eurosystemu. Na jedné straně ECB jako zajištění pro reverzní operace Eurosystemu na poskytnutí likvidity přijímá cenné papíry kryté aktivy, jež splňují příslušná kritéria způsobilosti, a na straně druhé cenné papíry kryté aktivy nakupuje v rámci rozšířeného programu nákupu aktiv Eurosystemu⁽²⁾. To je základem pro stanovisko ECB k navrhovaným nařízením, zejména pokud se týká transparentnosti, náležitě péče, investorské poptávky a fungování trhu. ECB však poznamenává, že navrhovaná nařízení jsou nezávislá na rámci zajištění operací Eurosystemu i na programu nákupu cenných papírů krytých aktivy, neboť se jedná o nástroje měnové politiky, jež spadají do výlučné pravomoci Eurosystemu.

2.3 S ohledem na úkoly ECB v oblasti měnové politiky a makrobezpečnostního dohledu se ECB v neposlední řadě rovněž aktivně účastnila veřejné debaty k regulatorním iniciativám týkajícím se sekuritizace, během nichž zdůraznila výhody zdravých sekuritizačních trhů⁽³⁾, doporučila odlišné kapitálové zacházení se sekuritizacemi a podpořila obezřetnostní rámec Unie pro JTS sekuritizace⁽⁴⁾. Konkrétní doporučení ECB k navrhovaným nařízením, jak jsou uvedena níže a v připojené technické příloze, tato stanoviska odrážejí.

3. Vyjasnění pravomocí ECB v oblasti dohledu, pokud se týká sekuritizace

3.1 Aniž by byla dotčena činnost ECB v oblasti měnové politiky na sekuritizačním trhu, je třeba nezávisle posoudit úlohu ECB jakožto orgánu dohledu v rámci nové sekuritizační úpravy. Zejména je třeba uvést, že čl. 127 odst. 6 Smlouvy dovoluje, aby ECB byly svěřeny pouze úkoly, které se týkají politik, jež se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi. Čl. 4 odst. 1 písm. d) nařízení Rady (EU) č. 1024/2013⁽⁵⁾ tedy ECB pro účely obezřetnostního dohledu svěřuje úkol zajistit, aby významné úvěrové instituce dodržovaly příslušné právní předpisy Unie, které stanoví obezřetnostní požadavky v oblasti sekuritizace. Článek 15 navrhovaného nařízení o sekuritizaci určuje ECB jako příslušný orgán pro dohled nad tím, jak významné úvěrové instituce plní povinnosti týkající se náležitě péče, požadavky na ponechání si rizika, požadavky na transparentnost a kritéria JTS. S ohledem na shora uvedené skutečnosti se ECB obává, že článek 15 navrhovaného nařízení o sekuritizaci ECB rovněž svěřuje úkoly v oblasti dohledu, které svým charakterem nejsou primárně obezřetnostní, ale které se spíše týkají trhů produktů nebo ochrany investorů.

(1) „The impact of the CRR and CRD IV on bank financing, Eurosystem response to the DG FISMA consultation paper“ (Dopad CRR a CRD IV na bankovní financování, odpověď Eurosystemu na konzultační dokument GR FISMA), 10. prosince 2015.

(2) Rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2015/5 ze dne 19. listopadu 2014 o provádění programu nákupu cenných papírů krytých aktivy (ECB/2014/45) (Úř. věst. L 1, 6.1.2015, s. 4). Nákupy v rámci programu nákupu cenných papírů krytých aktivy započaly v listopadu 2014.

(3) „The impaired EU securitisation market: causes, roadblocks and how to deal with them“ (Narušený sekuritizační trh EU: příčiny, překážky a jak se s nimi vypořádat), 11. dubna 2014, a „The case for a better functioning securitisation market in the European Union – A Discussion Paper“ (Případ pro lepší fungování sekuritizačního trhu v Evropské unii - dokument k diskusi), 29. května 2014, ECB a Bank of England.

(4) Společná odpověď Bank of England a Evropské centrální banky na konzultační dokument Evropské komise: „An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation“ (Rámec EU pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci), 27. března 2015.

(5) Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi (Úř. věst. L 287, 29.10.2013, s. 63).

- 3.2 ECB souhlasí s tím, že by měla být příslušná k zajištění toho, aby významné úvěrové instituce plnily požadavky na náležitou péči, včetně toho, aby významné úvěrové instituce, které jsou investory v sekuritizacích, ověřily, že původce, sponzor nebo původní věřitel splnili své povinnosti v oblasti ponechání si rizika (článek 3 navrhovaného nařízení o sekuritizaci), jakož i k dodržování pravidel nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013⁽¹⁾ („nařízení o kapitálových požadavcích“ (CRR)) o převodech významných rizik a o přiřazení rizikových vah různým třídám sekuritizačních produktů, neboť tyto úkoly jsou čistě obezřetnostní. V této souvislosti ECB rovněž souhlasí s tím, že dohled nad dodržováním kritérií pro poskytování úvěrů, jež byla zavedena v kompromisním návrhu Rady⁽²⁾, by rovněž spadal mezi obezřetnostní úkoly, které jsou ECB svěřeny na základě čl. 4 odst. 1 písm. d) nařízení (EU) č. 1024/2013.
- 3.3 Na druhé straně článku 6 až 14 navrhovaného nařízení o sekuritizaci, jež obsahují kritéria JTS a vymezují postup pro zajištění dodržování kritérií JTS, se týkají dohledu nad sekuritizačními trhy. ECB má za to, že tento úkol jednoznačně nepatří mezi úkoly týkající se obezřetnostního dohledu nad úvěrovými institucemi. ECB vítá změnu obsaženou v kompromisním návrhu Rady⁽³⁾, jež členským státům umožňuje určit příslušné orgány, které jsou odpovědné za dohled nad tím, jak původce, sponzor nebo sekuritizační jednotka pro speciální účel dodržují kritéria JTS, namísto přímého svěřením tohoto úkolu příslušným orgánům, které odpovídají za dohled v souladu s příslušnými unijními právními předpisy v tomto odvětví.
- 3.4 Ačkoli existují argumenty i ve prospěch kvalifikace těchto pravidel jako obezřetnostních, přímé zajištění toho, aby významné úvěrové instituce jakožto původci, sponzoři nebo původní věřitelé dodržovaly pravidla pro ponechání si rizika (článek 4) a požadavky na transparentnost (článek 5), by mělo být chápáno tak, že se primárně týká dohledu nad trhy produktů, neboť tato pravidla zajišťují vhodné uspořádání zájmů původců, sponzorů nebo původních věřitelů a investorů a investorům umožňují chápat, posuzovat a srovnávat sekuritizační transakce. I z tohoto důvodu se ECB domnívá, že tyto úkoly jí nemohou být svěřeny. ECB si rovněž všímá toho, že i kompromisní návrh Rady⁽⁴⁾ svěřuje úkol zajistit, aby úvěrové instituce jakožto sponzoři, původci, původní věřitelé nebo sekuritizační jednotky pro speciální účel dodržovaly pravidla pro ponechání si rizika a požadavky na transparentnost, orgánům určeným podle článku 4 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU⁽⁵⁾. ECB vítá skutečnost, že kompromisní návrh Rady přímo nezmiňuje ECB, a poznamenává, že tyto úkoly nepovažuje za úkoly, které jsou svěřeny ECB na základě čl. 4 odst. 1 písm. d) nařízení (EU) č. 1024/2013.
- 3.5 Článek 15 navrhovaného nařízení o sekuritizaci by tedy měl být pozměněn tak, aby zajistil, že pravomoci ECB na základě navrhovaného nařízení o sekuritizaci budou odrážet úkoly, které byly ECB svěřeny nařízením (EU) č. 1024/2013.

KONKRÉTNÍ PŘIPOMÍNKY

ČÁST I: NAVRHOVANÉ NAŘÍZENÍ O SEKURITIZACI

4. Ustanovení platná pro všechny sekuritizace

- 4.1 ECB vítá skutečnost, že navrhované nařízení o sekuritizaci konsoliduje a harmonizuje stávající regulační požadavky do jednotného souboru pravidel platných pro všechny sekuritizace, neboť tím dochází k zásadnímu zjednodušení regulačního rámce a k omezení nekonzistencí a duplicit. Pokud je však cílem konsolidace, měla by být komplexní. Stejně jako Rada ve svém kompromisním návrhu⁽⁶⁾ i ECB tedy doporučuje, aby byl zrušen článek 8b nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009⁽⁷⁾ a aby po uplynutí přechodného období ve smyslu čl. 28 odst. 6 navrhovaného nařízení o sekuritizaci bylo zrušeno i související nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2015/3⁽⁸⁾, čímž se zamezí zbytečné duplicitě povinností v oblasti transparentnosti a zpřístupňování informací podle článku 5 navrhovaného nařízení o sekuritizaci.

⁽¹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽²⁾ Článek 5a kompromisního návrhu Rady (2015/0226 (COD), 14537/15). Kompromisní návrh Rady je v následujících oddílech zmiňován pouze tehdy, pokud se zásadně odlišuje od navrhovaných nařízení (ve znění navrhovaném Komisí).

⁽³⁾ Článek 15 kompromisního návrhu Rady (2015/0226 (COD), 14537/15).

⁽⁴⁾ Ibid.

⁽⁵⁾ Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338.

⁽⁶⁾ Čl. 25 odst. 5 kompromisního návrhu Rady (2015/0226 (COD), 14537/15).

⁽⁷⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 ze dne 16. září 2009 o ratingových agenturách (Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 1).

⁽⁸⁾ Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2015/3 ze dne 30. září 2014, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009, pokud jde o regulační technické normy pro požadavky na zveřejňování informací o strukturovaných finančních nástrojích (Úř. věst. L 2, 6.1.2015, s. 57).

- 4.2 ECB rovněž vítá, jak navrhované nařízení o sekuritizaci přistupuje k požadavkům na transparentnost. Požadavky na transparentnost však musí být vyváženy se zájmem na zachování důvěrnosti soukromých a dvoustranných transakcí. Článek 5 vyžaduje, aby byly údaje zpřístupněny pouze stávajícím investorům. Prospekty nebo obdobné nabídkové dokumenty, údaje o úvěrech a jiné sekuritizační dokumenty by měly být zpřístupněny též potenciálním investorům. Tyto údaje by měly být zveřejněny jen tehdy, jedná-li se o veřejné transakce; jinak by měly být zpřístupněny pouze potenciálním investorům, jimž je transakce nabízena. ECB současně doporučuje, aby určité sekuritizace byly vyňaty ze zbytečné povinnosti zpřístupňovat údaje, a to například jedná-li se o transakce ve skupině nebo v případech, kdy existuje pouze jediný investor ⁽¹⁾.
- 4.3 ECB rovněž doporučuje, aby v čl. 5 odst. 1 písm. a) byly výslovně vyžadovány údaje o úvěrech, a to i pro programy obchodních cenných papírů zajištěných aktivy (programy ABCP), které nejsou zcela podporovány nebo když splatnost podkladových aktiv je delší než jeden rok, přičemž tyto údaje mohou být upraveny, je-li to nezbytné pro ochranu důvěrnosti firemní klientely sponzorů ⁽²⁾.

5. Kritéria JTS sekuritizací

- 5.1 Úspěch rámce JTS bude podstatně záviset na rozsahu, v němž jej budou účastníci trhu používat. Je tedy důležité, aby kritéria a jejich používání nebyla příliš složitá, s cílem mimo jiné zajistit, aby investorům nebránila v plnění jejich rozsáhlých povinností týkajících se náležité péče. Povinnost zajišťovat a oznamovat plnění kritérií JTS mají strany sekuritizace. Jednoznačnost kritérií JTS je tedy klíčem pro rozhodování původců a sponzorů o tom, zda použijí rámec JTS a zda se sami vystaví sankční úpravě v případě nesplnění těchto kritérií. ECB má za to, že většina těchto kritérií je dostatečně jasná. Některá tato kritéria však musí být dále upřesněna v zájmu zajištění právní jistoty a účinnosti pro osoby, jež tato kritéria vykládají a používají ⁽³⁾. ECB tedy doporučuje, aby byl v případech, v nichž je třeba dalšího vysvětlení, Evropský orgán pro bankovnínictví (EBA) v úzké spolupráci s Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy (ESMA) a Evropským orgánem pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) pověřen vypracováním regulačních technických norem pro kritéria JTS ⁽⁴⁾. Ačkoli by se tím posunul časový rámec pro úplné provádění navrhovaného nařízení o sekuritizaci, bylo by to vykompenzováno výhodami nižšího zatížení a větší právní jistoty pro všechny zúčastněné strany.
- 5.2 Bezvadná kvalita aktiv je pro rámec JTS klíčová a je základem kapitálových požadavků pro JTS sekuritizace. Lze tedy dovolit, aby byly zahrnuty splácené úvěry, které byly restrukturalizovány před více než třemi roky před tím, než byly zahrnuty do JTS sekuritizace. Jakékoli zmírnění této prahové hodnoty, tedy například zmírnění obsažené v kompromisním návrhu Rady ⁽⁵⁾, by za účelem zachování obezřetnostní povahy rámce JTS vyžadovalo nové nastavení kapitálových požadavků uvedených ve stávajícím návrhu.
- 5.3 Programy ABCP mohou podpořit financování reálné ekonomiky. Preferenční zacházení, pokud se týká regulatorního kapitálu, by však mělo být omezeno na programy ABCP, u nichž nedochází k nesouladu splatností podkladových aktiv a závazků z obchodních cenných papírů. ECB tedy doporučuje, aby zbytková splatnost podkladových aktiv JTS programů ABCP byla maximálně jeden rok, a nikoli tři roky či, jak navrhuje Rada ve svém kompromisním návrhu, až šest let ⁽⁶⁾; splatnost jednoho roku by mohla splňovat či se jí přizpůsobit většina stávajících programů ABCP, neboť se odhaduje, že asi polovina aktiv, která jsou podkladem stávajících evropských programů ABCP, má zbytkovou splatnost kratší než jeden rok a sestává většinou z obchodních pohledávek. Z obezřetnostního hlediska vystavuje nesoulad splatností investory v případě selhání sponzora riziku rozšíření a případných ztrát, přičemž sponzor v případě, že investoři v období narušení trhu nadále neprodlužují krátkodobé cenné papíry, vystavuje problémům v oblasti likvidity či dokonce ztrátám. V neposlední řadě je třeba uvést, že laxní přístup, pokud jde o maximální dobu splatnosti, by mohl vytvořit nežádoucí příležitosti pro regulatorní arbitráž mezi tradičními JTS sekuritizacemi a JTS programy ABCP a z politického hlediska by mohl ovlivnit trhy s cennými papíry krytými aktivy ve formě úvěrů na pořízení automobilu a spotřebitelských úvěrů.

⁽¹⁾ Viz změna č. 28, kterou se zavádí nový čl. 5 odst. 2b.

⁽²⁾ Viz změna č. 18, která se týká čl. 5 odst. 1 písm. a).

⁽³⁾ Viz např. požadavky na odborné znalosti, které musí mít na základě čl. 8 odst. 6 nebo čl. 9 odst. 6 původci a obsluhovatelé v případě tradičních sekuritizací a které musí mít na základě čl. 12 odst. 5 a čl. 13 odst. 7 písm. a) prodávající a sponzoři v případě programů ABCP.

⁽⁴⁾ Viz změna č. 61, kterou se zavádí nový článek 14a.

⁽⁵⁾ Kompromisní návrh Rady (2015/0226 (COD), 14537/15) v čl. 8 odst. 7 písm. a) bod i) dovoluje, aby v JTS sekuritizacích byly zahrnuty splácené úvěry, které byly restrukturalizovány jeden rok před tím, než byly do sekuritizací zahrnuty. To se zcela odlišuje od prahové hodnoty v délce tří let ve smyslu čl. 8 odst. 7 písm. a) navrhovaného nařízení o sekuritizaci.

⁽⁶⁾ Čl. 12 odst. 2 navrhovaného nařízení o sekuritizaci povoluje aktiva se zbytkovou splatností do tří let a ukládá omezení na úrovni transakce v podobě vážené průměrné životnosti v délce nejvýše dvou let. Oproti tomu kompromisní návrh Rady (2015/0226 (COD), 14537/15) v druhém pododstavci čl. 12 odst. 2 a v čl. 13 odst. 1a umožňuje váženou průměrnou životnost na úrovni programu v délce nejvýše dvou let, váženou průměrnou životnost na úrovni transakce v délce nejvýše tří a půl roku a zbytkovou splatnost podkladové expozice v délce nejvýše šesti let.

- 5.4 JTS sekuritizace by měly splňovat vyšší standardy transparentnosti než sekuritizace, které nejsou JTS sekuritizacemi, neboť mají výhodu vyplývající z preferenčního zacházení, pokud se týká regulačního kapitálu, které je mimo jiné odůvodněno vysokou úrovní transparentnosti. Po uzavření transakce jsou hlavním zdrojem informací pro investory zprávy pro investory. Navrhované nařízení o sekuritizaci by tedy mělo objasnit, že vyšší standardy pro podávání zpráv investorům jsou v případě JTS sekuritizací povinné ⁽¹⁾.
- 5.5 Podmínky podle rámce JTS by neměly splňovat sekuritizace, jejichž splacení závisí na realizaci zajištění ⁽²⁾. Výkonost těchto sekuritizací ve velké míře závisí na předpokladech, zda byla přiměřeně zmírněna tržní rizika. Mohou se naplnit rizika, jež nebyla ve scénářích předpokládané zátěže obsažena, a tyto předpoklady tak přestanou platit. Podle rámce JTS by měly být způsobilé pouze sekuritizace, jejichž splacení závisí čistě na ochotě a schopnosti dlužníků splnit své závazky.

6. Osvědčení, oznámení a náležitá péče týkající se JTS

- 6.1 ECB vítá postup, který je obsažen v navrhovaném nařízení o sekuritizaci a který vyžaduje, aby strany sekuritizace společně samy osvědčily soulad sekuritizace s kritérii JTS a aby investoři postupovali na základě své vlastní náležité péče, pokud se týká souladu s JTS. Tento základní mechanismus klade primární odpovědnost za soulad s JTS na strany sekuritizace, které jsou nejlépe povolány k převzetí této odpovědnosti. Rovněž se mechanicky neopírá o osvědčení třetích stran nebo orgánů dohledu, a všechny strany sekuritizace tak motivuje k tomu, aby jednaly obezřetně ⁽³⁾.
- 6.2 ECB uznává možné výhody, které mohou zkušené třetí strany při kontrole souladu s JTS nabídnout v návaznosti na získané zkušenosti, a to zejména pro původce, kteří nikdy neprováděli sekuritizaci nebo kteří ji neprovádějí často. Úloha třetích stran při osvědčení JTS ve smyslu navrhovaného nařízení o sekuritizaci by však neměla být právem výslovně zakotvena, neboť by tím došlo k oslabení klíčového pilíře rámce JTS ⁽⁴⁾. Zákonné zakotvení úlohy třetích stran spočívající v osvědčení souladu s JTS by za prvé mohlo zapříčinit morální hazard pro investory. Motivace investorů provádět nezávislou hloubkovou kontrolu JTS sekuritizací by mohla být snížena, neboť by mohli osvědčení vydané třetí osobou mylně považovat za schválení ze strany orgánu dohledu. S ohledem na nezbytnost provádět dohled nad těmito třetími stranami odděleně by se tento postup zkomplikoval a došlo by k zatížení veřejných zdrojů. Kromě toho by došlo ke vzniku systémového rizika, neboť zneplatnění jednoho či více osvědčení JTS vydaných určitou třetí stranou by mohlo vyvolat obavy ohledně všech osvědčení JTS vydaných touto třetí stranou. V neposlední řadě je třeba uvést, že zákonné zakotvení této úlohy není pro dosažení možného uznávaného prospěchu, který tyto třetí strany nabízejí, nezbytný, neboť by mohly jednoduše s původci a sponzory uzavřít smlouvy, na jejichž základě jim budou poskytovat poradenství ohledně souladu s kritérii JTS. ECB se domnívá, že právní jistoty pro strany sekuritizace by mělo být namísto toho dosaženo zejména tím, že kritéria JTS budou dostatečně jednoznačná ⁽⁵⁾.
- 6.3 Postup pro oznámení JTS by měl zajistit větší jednoznačnost pro investory tím, že v souhrnu prospektu nebo v obdobném informačním memorandu výslovně zdokumentuje, zda a - pokud ano - jak byla kritéria JTS splněna. To by podpořilo nezávislé postupy investorů v oblasti náležité péče ⁽⁶⁾.

7. Účinná spolupráce orgánů dohledu

Konzistentní použití a výklad navrhovaného nařízení o sekuritizaci ze strany různých orgánů dohledu, zejména v souvislosti s JTS sekuritizacemi, jsou klíčem k integritě daného rámce, jeho přijetí účastníky trhu a následně i jeho celkové účinnosti. ECB tedy doporučuje, aby byly vylepšeny postupy pro spolupráci mezi příslušnými orgány, EBA, ESMA a EIOPA podle článku 21 s cílem účinněji řešit neshody mezi dvěma či více příslušnými orgány, zejména v případě, kdy jeden či více těchto orgánů rozhodne, že sekuritizace by měla pozbyť svého JTS statusu. Z důvodů transparentnosti a konzistentnosti by ESMA měla vést centralizovaný rejstřík všech nápravných opatření přijatých ve vztahu k sekuritizacím, na něž se vztahuje navrhované nařízení o sekuritizaci.

⁽¹⁾ Viz změna č. 42, kterou se zavádí nový čl. 10 odst. 5.

⁽²⁾ Podle čl. 8 odst. 9 by podmínky mohly splňovat sekuritizace, které v určité míře závisí na prodeji zajištění za účelem zajištění splacení, a to například cenné papíry kryté aktivy zbytkové hodnoty na leasing automobilu a určité cenné papíry kryté komerčními hypotékami.

⁽³⁾ Viz *Společná odpověď Bank of England a Evropské centrální banky na konzultační dokument Evropské komise: „An EU framework for simple, transparent and standardised securitisation“ (Rámec EU pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci)*, 27. března 2015.

⁽⁴⁾ Viz čl. 14 odst. 1a a článek 14a kompromisního návrhu Rady, který kromě vlastního osvědčení ze strany stran sekuritizace umožňuje osvědčení ze strany třetích osob (2015/0226 (COD), 14537/15).

⁽⁵⁾ Viz doporučení ECB v odstavci 5.1.

⁽⁶⁾ Viz změna č. 56, kterou se zavádí nový čl. 13 odst. 9.

8. Sankční úprava

Pevný rámec pro sekuritizační trh Unie vyžaduje důvěryhodnou a odrazující úpravu pro ukládání sankcí za porušení navrhovaného nařízení o sekuritizaci. V navrhovaném nařízení o sekuritizaci je však několik aspektů, jež účastníkům trhu ukládají nové povinnosti a jež vyžadují další vymezení, pokyny a výklad ze strany příslušných orgánů, evropských orgánů dohledu a účastníků trhu. S ohledem na tyto nejisté otázky je těžké sladit ukládání závažných správních a trestních sankcí na bázi objektivní odpovědnosti se zavedenou zásadou právní jistoty v trestních záležitostech nebo s celkovým cílem motivovat účastníky trhu k tomu, aby navrhované nařízení o sekuritizaci používali. Tato nejistota a sankce by ve skutečnosti mohly účastníky trhu od používání navrhovaného sekuritizačního rámce odrazovat. ECB tedy důrazně doporučuje omezit druhy dostupných správních sankcí tím, že se omezí rozsah pokut, vypustit možnost členských států ukládat trestní sankce za porušení navrhovaného nařízení o sekuritizaci ve smyslu článku 19 a sankce ukládat pouze v případě nedbalosti včetně nedbalostního opomenutí, a nikoli na bázi objektivní odpovědnosti. Tím by došlo ke zmírnění obav ohledně nepřiměřenosti sankcí. Navrhovaným vypuštěním článku 19 by se pouze zabránilo vzniku nové úpravy trestní odpovědnosti, jež by byla zvláštní úpravou pro případ porušení navrhovaného nařízení o sekuritizaci. Nebyla by tím však dotčena stávající obecnější ustanovení vnitrostátního trestního práva, jež se na činnost stran sekuritizace již nyní vztahují. Může se jednat o ustanovení, která zakotvují trestní odpovědnost za podvodnou, nezodpovědnou nebo nečestnou činnost finančních institucí, jejich zaměstnanců nebo členů vedení podle vnitrostátních právních předpisů, jež se samozřejmě použijí i nadále.

9. Zajištění pevného dohledu nad JTS sekuritizacemi ve třetích zemích

Rámec JTS by měl být synonymem pro obezřetnostní původ aktiv a strukturování sekuritizace. To naopak závisí na účinném dohledu, který zajistí, aby standardy JTS nebyly v průběhu času oslabovány. Finanční krize ukázala, že rámec dohledu, které se opírají pouze o vlastní osvědčení stran sekuritizace bez průběžného a důkladného dohledu, jsou náchylné ke zneužití. Navrhované nařízení o sekuritizaci nyní umožňuje, aby podkladová aktiva JTS sekuritizací pocházela ze zemí mimo Unii a aby se původce, sponzor a/nebo sekuritizační jednotka pro speciální účel nacházeli mimo Unii. V současné době však neexistuje žádný požadavek, pokud se týká dohledu nad JTS sekuritizacemi ve třetích zemích⁽¹⁾. ECB podporuje, aby rámec pro JTS sekuritizace byl otevřený a aby akceptoval JTS sekuritizace emitované ve třetích zemích za předpokladu, že tato akceptace bude doplněna požadavkem, že na původce, sponzora a sekuritizační jednotku pro speciální účel, kteří pocházejí ze třetí země a kteří se dané sekuritizace účastní, se ve vztahu k jejich JTS sekuritizační činnosti vztahuje pevný rámec dohledu, který Evropská komise posoudila jako rovnocenný rámci Unie⁽²⁾.

ČÁST II: NAVRHOVANÁ ZMĚNA CRR

10. Kapitálové zacházení s JTS sekuritizacemi

- 10.1 ECB velmi podporuje, aby do bankovního regulatorního kapitálového rámce byla na základě navrhované změny CRR zavedena kritéria JTS, neboť tato změna je zlepšením basilejského sekuritizačního rámce revidovaného v prosinci 2014. Kritéria JTS omezují dva hlavní zdroje rizik v JTS sekuritizacích: strukturální riziko a úvěrové riziko související s aktivy. Nižší rizikový profil JTS sekuritizací tedy odůvodňuje relativně nižší kapitálové požadavky.
- 10.2 Pro účinnost nového rámce je relevantní jak nastavení kapitálových požadavků, tak pořadí přístupů pro výpočet kapitálových požadavků pro JTS sekuritizace, a to nalezením správné rovnováhy mezi oživením sekuritizačního trhu v Unii a zachováním obezřetnostní povahy sekuritizačního rámce. ECB považuje nastavení v člancích 260, 262 a 264, jež snižuje kapitálové požadavky pro JTS sekuritizace, za přiměřené, a to s ohledem na jejich nižší rizikový profil.
- 10.3 Pokud se týká pořadí přístupů, má ECB za to, že změny obsažené v čl. 254 odst. 3 jsou prvním pozitivním krokem na cestě k rovnějšímu regulatornímu zacházení s JTS sekuritizacemi emitovanými v různých jurisdikcích Unie. Stávající znění tohoto článku umožňuje, aby úvěrové instituce mohly v rámci přístupu k sekuritizaci na základě externího ratingu (SEC-ERBA) za určitých podmínek účinně stanovit maximální úroveň kapitálových požadavků ve výši použitelné podle standardizovaného přístupu k sekuritizaci (SEC-SA)⁽³⁾. Návrh tak zajišťuje

⁽¹⁾ Viz rovněž důvodová zpráva k navrhovanému nařízení o sekuritizaci „Third country dimension“ (Dimenze třetích zemí).

⁽²⁾ Viz změny č. 30 a 75, kterými se vkládají nové čl. 6 odst. 2 a článek 22a.

⁽³⁾ Navrhovaný článek 254 bankám umožňuje namísto SEC-ERBA s dodatečným souhlasem orgánu dohledu použít SEC-SA, pokud by použití SEC-ERBA vedlo k nadměrně vysokým kapitálovým požadavkům, které nejsou úměrné úvěrovému riziku podkladových aktiv.

rovnější podmínky pro sekuritizace emitované v jurisdikcích Unie, na které se vztahuje maximální úroveň vyplývající z ratingu státu a jiné restriktivní ratingové metodiky, které na základě SEC-ERBA vedou k výrazně vyšším kapitálovým požadavkům než na základě SEC-SE, a to i navzdory tomu, že použití SEC-SA by obvykle mělo vést k nejvyšším kapitálovým požadavkům. Návrh však zavádí možnosti arbitráže, pokud banky selektivně použijí maximální úroveň SEC-SA pro některé, nikoli však pro všechny způsobilé sekuritizace. Rovné zacházení současně nebude účinné, pokud je maximální úroveň v některých jurisdikcích povolena, avšak v jiných jurisdikcích není povolena z důvodu vnitrostátního uvážení v oblasti dohledu, zda udělit či odepřít souhlas.

- 10.4 ECB doporučuje, aby pouze pro JTS sekuritizace nebylo dovoleno používat SEC-ERBA⁽¹⁾. Tím by se zajistilo rovné zacházení s JTS sekuritizacemi v rámci Unie a mezi JTS sekuritizacemi z Unie a sekuritizacemi mimo Unii, které byly emitovány v jurisdikcích, kde používání externích ratingů, a tedy ani používání SEC-ERBA není dovoleno. Současně se zachovává obezřetnostní charakter rámce JTS sekuritizací, neboť JTS sekuritizace mají nižší strukturální riziko a riziko spojené s kvalitou aktiv, a použití SEC-SA založeného na vzorci namísto SEC-ERBA lze tedy odůvodnit. Zjednodušení pořadí JTS by kromě toho zamezilo možnosti arbitráže⁽²⁾. Příslušné orgány by však měly mít i nadále uvážení v případě JTS sekuritizací (stejně jako v případě jiných než JTS sekuritizací) uložit kapitálové požadavky vyšší než ty, které vyplývají z použití SEC-SA, pokud je to v jednotlivých případech důvodné, a to např. z důvodu zbytkových strukturálních složitostí nebo jiných příslušných rizikových faktorů, které nebyly ve všech případech v rámci standardizovaného přístupu dostatečně zachyceny⁽³⁾. Je však důležité zdůraznit, že doporučení ECB nepovolit používání SEC-ERBA závisí na udržování vysokých standardů kvality aktiv a vlastního osvědčení⁽⁴⁾.

11. Kapitálové zacházení s kvalifikovanými syntetickými sekuritizacemi

- 11.1 Navrhovaná změna CRR zavádí rozdílné kapitálové zacházení pro tranše s vyšší předností v syntetických sekuritizacích, jež splňují určitá kritéria⁽⁵⁾. Syntetické sekuritizace mohou podpořit naplnění všeobecných cílů navrhovaných nařízení, kterými je i poskytnutí financování reálné ekonomice. Z obezřetnostního hlediska však argumenty pro snížení kapitálových požadavků pro určité syntetické sekuritizace nejsou tak silné jako v případě tradičních JTS sekuritizací. Vzhledem k soukromému charakteru syntetických sekuritizací jsou zvláště údaje o objemu a plnění syntetických sekuritizací v současné době dostupné jen v omezené míře. ECB tedy uznává opatrný přístup Komise, kdy preferenční zacházení je omezeno pouze na podmnožinu struktur syntetické sekuritizace.
- 11.2 Obezřetnost rámce kvalifikovaných syntetických struktur by měla být dále posílena vypracováním kritérií, která budou zvláště přizpůsobena syntetickým sekuritizacím. S ohledem na zásadně odlišné strukturální znaky tradičních a syntetických sekuritizací není v tomto ohledu přiměřené navrhované použití požadavků pro tradiční JTS sekuritizace na syntetické sekuritizace, jak navrhuje čl. 270 písm. a) navrhované změny CRR. Současně by zvláštní kritéria pro transakce syntetické sekuritizace neměla být zaváděna v rozsahu přesahujícím úzkou oblast působnosti článku 270⁽⁶⁾.

12. Zlepšení posouzení převodu významného rizika

ECB se domnívá, že navrhovaná změna CRR by měla sloužit jako příležitost pro vyjasnění a posílení stávajících ustanovení CRR, pokud se týká převodu významného rizika a skryté podpory. Za prvé, podmínky pro uznání převodu významného rizika⁽⁷⁾ obsažené v člancích 244 a 245 by měly být spojeny s podmínkami pro skrytou

⁽¹⁾ Viz změna č. 103, kterou se zavádí nový článek 254a.

⁽²⁾ Článek 254 navrhované změny CRR a kompromisního návrhu Rady (2015/0225 (COD), 14536/15) bankám umožňuje, že pokud jinak nestanoví orgány dohledu, mohou si selektivně zvolit, že použijí přístup SEC-SA, tzn., že banky si mohou zvolit, že omezí rizikové váhy vyplývající z použití SEC-ERBA jen pro expozice, u nichž je použití SEC-SA výhodnější než použití SEC-ERBA. Arbitráž ve vztahu k pořadí přístupů by na základě návrhu ECB nebyla umožněna, neboť SEC-SA by bylo třeba používat vždy a orgány dohledu může svým případným zásahem jen zvýšit používané kapitálové požadavky.

⁽³⁾ Viz změna č. 105, kterou se zavádí nový článek 258a.

⁽⁴⁾ Viz odstavec 5.2 týkající se kvality aktiv a odstavec 6.2 týkající se osvědčování.

⁽⁵⁾ Viz článek 270.

⁽⁶⁾ „The EBA Report on Synthetic Securitisation“ (Zpráva orgánu EBA o syntetické sekuritizaci) ze dne 18. prosince 2015 mimo jiné doporučuje zavedení zvláštních kritérií pro syntetické sekuritizace a rozšíření oblasti působnosti článku 270 tak, aby soukromým investorům umožňoval jednat jako způsobilí poskytovatelé zajištění úvěrového rizika.

⁽⁷⁾ Viz změny č. 93 a 96, které se týkají čl. 244 odst. 4 písm. f) a čl. 245 odst. 4 písm. e).

podporu obsaženými v článku 250, neboť se zabývají stejnými otázkami. Orgán EBA by měl dále přezkoumat kvantitativní testy pro převod významného rizika obsažené v čl. 244 odst. 2 a v čl. 245 odst. 2 ⁽¹⁾, neboť jsou nedostatečné a v určitých případech otevírají prostor pro regulační arbitráž.

Konkrétní pozměňovací návrhy k těm ustanovením navrhovaných nařízení, která ECB doporučuje změnit, jsou uvedeny v samostatném technickém pracovním dokumentu včetně příslušného odůvodnění. Technický pracovní dokument je k dispozici v anglickém jazyce na internetových stránkách ECB.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 11. března 2016.

Prezident ECB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Viz změny č. 94 a 97, které se týkají čl. 244 odst. 6 a čl. 245 odst. 6.