EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 20.10.2015
COM(2015) 509 final

POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

v zvezi s členom 503 Uredbe (EU) št. 575/2013
Kapitalske zahteve za krite obveznice

Poročilo v zvezi s členom 503 Uredbe (EU) št. 575/2013

KAPITALSKE ZAHTEVE ZA KRITE OBVEZNICE

OZADJE

Krite obveznice so dolžniške obveznosti, ki jih izdajo kreditne institucije in so zavarovane z omejeno skupino sredstev (v nadaljnjem besedilu: **kritno premoženje**), v zvezi s katerimi lahko imetniki obveznic neposredno uveljavljajo pravice kot prednostni upniki. Imetniki obveznic imajo hkrati pravico, da od izdajatelja ali povezanega subjekta izdajatelja kot navadni upniki terjajo vse preostale zneske, ki niso v celoti poravnani z likvidacijo kritnega premoženja. Ta dvojna terjatev do kritnega premoženja in izdajatelja se imenuje „dvojno zavarovanje“. Kritno premoženje zajema visokokakovostna sredstva, običajno, a ne izključno, hipotekarne kredite in javni dolg. Izdajatelj mora običajno zagotoviti, da je vrednost sredstev v kritnem premoženju vedno vsaj enaka vrednosti kritih obveznic, in zamenjati sredstva, ki so postala nedonosna ali drugače ne izpolnjujejo relevantnih meril primernosti.

Opisane značilnosti prispevajo k temu, da so krite obveznice dolžniški instrumenti z nizkim tveganjem, in zato utemeljujejo ugodnejše regulativne kapitalske zahteve, določene v členu 129 Uredbe št. 575/2013 (v nadaljnjem besedilu: **uredba o kapitalskih zahtevah**). Kreditne institucije, ki vlagajo v krite obveznice, ki izpolnjujejo merila iz člena 129, lahko imajo nižjo raven regulativnega kapitala v razmerju do navedenih instrumentov od tiste, ki bi se sicer uporabljala za nadrejeni nezavarovan bančni dolg (npr. 10-odstotna utež tveganja za krito obveznico s stopnjo kreditne kakovosti 1 v primerjavi z 20-odstotno utežjo za druge vrste neposredne izpostavljenosti do kreditne institucije z isto kreditno kakovostjo). Te primerljivo nižje kapitalske zahteve se v uredbi o kapitalskih zahtevah imenujejo „ugodnejše uteži tveganja“.

Navedene ugodnejše uteži tveganja so na voljo samo za krite obveznice, ki izpolnjujejo merila, torej za tiste, ki so krite z visokokakovostnimi sredstvi, določenimi v členu 129 uredbe o kapitalskih zahtevah, Kritno premoženje lahko med drugim vključuje nadrejene enote, ki izpolnjujejo merila in jih izdajo francoski *Fonds Communs de Creances* (v nadaljnjem besedilu: **FCC**), ali enakovredne instrumente listinjenja v obsegu do največ 10 % vrednosti izdaje kritih obveznic, to zgornjo mejo pa lahko pristojni organi do 31. decembra 2017 opustijo v skladu s členom 496 uredbe o kapitalskih zahtevah.

Člen 503 uredbe o kapitalskih zahtevah od Komisije zahteva, da sozakonodajalcema poroča o več točkah, povezanih z obravnavo regulativnega kapitala kritih obveznic v skladu z uredbo o kapitalskih zahtevah, ob upoštevanju priporočil Evropskega bančnega organa (v nadaljnjem besedilu: **EBA**) o vsaki zadevi, določeni v razdelku 10 poročila EBA o okvirih in obravnavi kapitala kritih obveznic EU (v nadaljnjem besedilu: **poročilo EBA**).

TOČKA ŠT. 1: ALI SO UGODNEJŠE UTEŽI TVEGANJA PRIMERNE ZA KRITE OBVEZNICE?

Odstavek 1 člena 503 uredbe o kapitalskih zahtevah od Komisije zahteva, da poroča, ali so ugodnejše uteži tveganja, določene v členu 129, in kapitalske zahteve za posebna tveganja iz člena 336(3) uredbe o kapitalskih zahtevah primerne za krite obveznice, ki izpolnjujejo merila, ob upoštevanju različnih vrst kritnega premoženja, stopnje preglednosti kritnega

premoženja in učinka izdaje kritih obveznic na nezavarovane upnike izdajatelja (obremenitev sredstev).

V zvezi s splošnim vprašanjem o primernosti ugodnejših uteži tveganja EBA meni, da je „zaradi dobrih preteklih rezultatov glede neplačil in izgub pri kritih obveznicah v EU načela dvojnega zavarovanja, ki je vgrajeno v okvire kritih obveznic, [...], posebnega javnega nadzora [...] in obstoja meril ustreznosti iz člena 129 uredbe o kapitalskih zahtevah **obravnava z ugodnejšimi utežmi tveganja, določena v členu 129 uredbe o kapitalskih zahtevah, načeloma primerna bonitetna obravnava**“[1].

Ob upoštevanju navedenega Komisija v skladu z odstavkom 1 člena 503 uredbe o kapitalskih zahtevah predlaga naslednje:

– čeprav je odločitev vlad držav članic, da določene izdajatelje kritih obveznic podprejo ali celo rešijo iz finančnih težav, morda prispevala k odsotnosti vsakršnih formalnih neplačil pri teh obveznicah, Komisija priznava, da je bila splošna kreditna učinkovitost evropskih kritih obveznic v obdobjih izjemnih tržnih pogojev med letoma 2008 in 2012 zanesljiva, zlasti v primerjavi z drugimi finančnimi instrumenti (in sicer vrednostnimi papirji s premoženjskim kritjem). Trije programi nakupa kritih obveznic Eurosistema so prav tako imeli pomembno vlogo pri zagotavljanju likvidnosti evropskih trgov kritih obveznic;

– poročilo EBA kaže, da je načelo dvojnega zavarovanja učinkovito vgrajeno v zakone držav članic o kritih obveznicah v skladu z zahtevami iz člena 52(4) Direktive 2009/65/ES in da navedeni zakoni v veliki meri spoštujejo standarde glede kreditne kakovosti, izdaje in preglednosti, določene v členu 129 uredbe o kreditnih zahtevah. Čeprav je stopnja usklajenosti zakonov o kritih obveznicah, ki jo prinašajo te določbe, samo posredna in na visoki ravni, Komisija priznava, da je vseeno prispevala k krepitvi finančne stabilnosti za celoten trg in predstavlja referenčno merilo v smislu kakovosti, na katerega se zanašajo vlagatelji.

Posledično se Komisija strinja s priporočilom EBA, da ugodnejše uteži tveganja, določene v členu 129, in kapitalske zahteve za posebna tveganja iz člena 336(3) uredbe o kapitalskih zahtevah **ostanejo ustrezna bonitetna obravnava za krite obveznice, ki izpolnjujejo merila**.

Brez poseganja v navedeno je iz poročila EBA razvidno, da se zakoni držav članic o kritih obveznicah močno razlikujejo v nekaterih ključnih tehničnih vidikih, zlasti v zvezi z varnostjo in preglednostjo navedenih instrumentov. Da bi upravičila trenutni obstoj ugodnejše bonitetne obravnave, EBA priporoča več konvergence med zakoni držav članic o kritih obveznicah na podlagi načel dobre prakse, navedenih v poročilu. Takšne konvergence ni mogoče doseči samo s spremembami meril ustreznosti, določenih v členu 129 uredbe o kapitalskih zahtevah, saj je področje uporabe tega člena omejeno na bonitetno obravnavo podskupine teh instrumentov. Komisija namerava zato pridobiti povratne informacije deležnikov o uporabnosti in obliki celovitega okvira EU za krite obveznice na podlagi posebnega posvetovalnega dokumenta o kritih obveznicah (v nadaljnjem besedilu: **posvetovalni dokument**), kot je bil napovedan v zeleni knjigi o uniji kapitalskih trgov 18. februarja.

V zvezi s posebnimi zadevami, določenimi v odstavku 2 člena 503 uredbe o kapitalskih zahtevah, Komisija predlaga:

[1] Priporočilo EU COM 1 (glej stran 148 poročila EBA).

- ugodnejše uteži tveganja bi se morale še naprej enako uporabljati za vse krite obveznice, ki izpolnjujejo merila, ne glede na razlike v skupinah sredstev ali državami članicami, v katerih so bile izdane. Vendar želi Komisija z deležniki razpravljati, ali bi bilo ustrezno: (i) zamenjati pogoje na visoki ravni, določene v členu 129 uredbe o kapitalskih zahtevah, s sklopom celovitejših meril ustreznosti in (ii) priznati zavarovane instrumente, ki uporabljajo kritim obveznicam podobne strukture, krite s krediti, ki financirajo nefinančne dejavnosti, za namene hipotetičnega evropskega pravnega/regulativnega okvira (glej točko št. 2 tega poročila);

- zahteve po razkritju vlagateljem, ki so del meril primernosti v členu 129 uredbe o kapitalskih zahtevah, se pri tem ne bi smele spremeniti. Vendar namerava Komisija pridobiti povratne informacije deležnikov o uporabnosti in načinu uporabe podrobnih in doslednih zahtev po razkritju za izdajatelje v zvezi s kreditnim, tržnim in likvidnostnim tveganjem evropskih kritih obveznic in njihovega temeljnega kritnega premoženja;

- pri tem ne bi smeli spreminjati člena 129 uredbe o kapitalskih zahtevah o upoštevanju tveganja, ki so mu izpostavljeni drugi upniki institucije izdajateljice. Čeprav obremenitev sredstev v korist imetnikov kritih obveznic vpliva na tveganje, ki ga nosijo drugi upniki izdajatelja, to vprašanje obravnava minimalna zahteva glede kapitala (MREL), določena v Direktivi 2014/59 (**direktiva o sanaciji in reševanju bank**), in ga še naprej spremljajo nadzorniki in makrobonitetni organi.

TOČKA ŠT. 2: ALI SO UGODNEJŠE UTEŽI TVEGANJA PRIMERNE ZA KREDITE, ZAVAROVANE Z LETALI?

Prvi del odstavka 3 člena 503 uredbe o kapitalskih zahtevah Komisijo pooblašča, da poroča, ali bi bilo treba kredite, zavarovane z letali (zastavne pravice na letalu), pod določenimi pogoji šteti za primerna sredstva v skladu s členom 129 uredbe o kapitalskih zahtevah. Ta vrsta kritih obveznic trenutno ni vključena med primerne v skladu s tem členom.

V zvezi s tem je EBA sklenila, da „na podlagi kvalitativnih in kvantitativnih dokazil, vključenih v to poročilo, meni, da **kreditov, zavarovanih z zastavnimi pravicami na letalu, ne bi bilo ustrezno vključiti** med skupine temeljnih sredstev, ki so primerna za ugodnejšo obravnavo uteži tveganja, določeno v členu 129 uredbe o kapitalskih zahtevah“[2].

Ob upoštevanju analize in priporočila EBA o tej zadevi **Komisija na tej točki ne namerava predlagati spremembe člena 129 uredbe o kapitalskih zahtevah**, da bi kredite, zavarovane z letali, vključila kot primerna sredstva. Vendar namerava Komisija pridobiti povratne informacije deležnikov o ustrezni obravnavi vrednostnih papirjev, kritih s krediti, ki financirajo nefinančne dejavnosti (kar ne vključuje le kreditov, zavarovanih z letali, ampak tudi kredite, zavarovane z ladjami, in kredite za MSP). Komisija si zelo prizadeva, da bi našla pravo ravnotežje med ustrezno bonitetno obravnavo kritih obveznic in drugih oblik zavarovalnih posojilnih poslov ter potencialnimi koristmi v smislu gospodarske rasti, do katere lahko pride s spodbujanjem zdravih posojil realnemu sektorju na podlagi kritim obveznicam podobne tehnologije, ki ta sredstva uporablja kot zavarovanje.

[2] Priporočilo EU COM 2-A (glej stran 111 poročila EBA).

TOČKA ŠT. 3: ALI SO UGODNEJŠE UTEŽI TVEGANJA PRIMERNE ZA STANOVANJSKE KREDITE?

Drugi del odstavka 3 člena 503 uredbe o kapitalskih zahtevah Komisijo pooblašča, da poroča, ali bi bilo treba krite obveznice, zavarovane s stanovanjskimi krediti, pod določenimi pogoji šteti za primerna sredstva v skladu s členom 129 uredbe o kapitalskih zahtevah. Za zajamčene stanovanjske kredite trenutno veljajo merila primernosti, določena v odstavku 1(e) navedenega člena.

V zvezi s tem je EBA sklenila, da „na podlagi kvalitativnih in kvantitativnih podatkov, vključenih v to poročilo, meni, da je ustrezno, da stanovanjski krediti, zavarovani z jamstvom, ostanejo v področju uporabe ugodnejše obravnave uteži tveganja. Vendar EBA meni, da bi bilo poleg meril ustreznosti, ki so trenutno vključena v člen 129(1)(e) uredbe o kapitalskih zahtevah, primerno vključiti tudi naslednja dodatna merila:

- nacionalni pravni/regulativni okvir za krite obveznice kreditojemalcev ne bi smel omogočati hipoteke na kredite, ki so vključeni v kritno premoženje;

- nacionalni pravni/regulativni okvir za krite obveznice bi moral biti tak, da za upravljavca programa kritih obveznic ni pravnih ovir za hipoteko na kredite, vključene v kritno premoženje, v primeru, da izdajatelj kritih obveznic preneha izpolnjevati finančne obveznosti ali da se zanj začne postopek reševanja in da jamstvo iz katerega koli razloga preneha obstajati“[3].

Komisija meni, da je primerno še naprej obravnavati zajamčena stanovanjska posojila, ki izpolnjujejo merila, kot primerna sredstva. V zvezi z dodatnimi merili, ki jih priporoča EBA, je prvo že vključeno v zahteve za primernost v členu 129 uredbe o kapitalskih zahtevah. Komisija namerava v zvezi z drugim merilom pridobiti povratne informacije deležnikov.

TOČKA ŠT. 4: PREGLED ODSTOPANJA IZ ČLENA 496

Podtočka št. 4.1: Odstopanje za krite obveznice, zavarovane z instrumenti listinjenja

Odstavek 4 člena 503 uredbe o kapitalskih zahtevah od Komisije zahteva, da pregleda ustreznost odstopanja iz člena 496 uredbe o kapitalskih zahtevah in ustreznost razširitve na druge oblike kritih obveznic. Izrecno omenja odstopanje od zgornje meje 10 % za nadrejene enote, ki jih izdajo francoski FCC, ali enakovredne instrumente listinjenja, določeno v točkah (d) in (e) člena 129(1) uredbe o kapitalskih zahtevah, če ga pristojni organi kreditnim institucijam odobrijo do 31. decembra 2017. Da bi se izognili dvomom, omembe „instrumentov listinjenja“ v tem poročilu vključujejo nadrejene enote, ki jih izda FCC.

EBA ima splošne bonitetne pomisleke o uporabi instrumentov listinjenja kot kritnega premoženja v obsegu nad zgoraj omenjenim 10-odstotnim pragom, predvsem zaradi naslednjih razlogov: (i) dodana pravna in operativna kompleksnost, ki je posledica dvoslojne strukture, ki jo predstavljajo krite obveznice in tranše instrumentov listinjenja, ki jih krijejo; (ii) potencial za navzkrižja interesov, do katerih lahko pride zaradi določbe v odstopanju iz člena 496, ki določa, da je v primeru izdajateljevega neplačila član skupine izdajatelja kritih obveznic imetnik celotne tranše prve izgube pri listinjenju, ki podpira te nadrejene tranše pri listinjenju, in (iii) potencialne nasprotujoče si zahteve o preglednosti in skrbnosti med

[3] Priporočilo EU COM 2-B (glej stran 123 poročila EBA).

programom kritih obveznic in instrumenti listinjenja, ki se uporabljajo za kritje. Zaradi navedenih pomislekov EBA „**meni, da je primerno, da se odstopanje od 10-odstotne zgornje meje za nadrejene enote v listinjenju, ki ga trenutno predvideva člen 496 uredbe o kapitalskih zahteva, po 31. decembru 2017 odpravi**“[4].

Čeprav lahko zaradi dvoslojnosti, ki vključuje instrumente v listinjenju, te strukture z vidika zmanjševanja tveganja postanejo relativno manj pregledne in bolj kompleksne za upravljanje kot enoslojne strukture, je nekatere pomisleke EBA mogoče obravnavati z uporabo preprostih in preglednih struktur. Komisija želi z deležniki razpravljati o širšem vprašanju primernosti instrumentov listinjenja kot kritnega premoženja, merilih in zgornjih mejah, ki bi se morale uporabljati zanje, in o sodelovanju pri pobudi Komisije o preprostem, preglednem in standardnem listinjenju v kontekstu projekta unije kapitalskih trgov.

Podtočka št. 4.2: Odstopanje za krite obveznice, krite z drugimi kritimi obveznicami

EBA opozarja, da se je v vsaj eni državi članici odstopanje iz člena 496 uredbe o kapitalskih trgih uporabilo za strukture kritih obveznic znotraj skupine: v teh so se krite obveznice, ki so jih izdali člani iste skupine, združile v ločenem pravnem subjektu, ki izdaja krite obveznice končnim vlagateljem. V zvezi s temi strukturami EBA „priporoča, naj Komisija dodatno razmisli, ali bi bilo mogoče v člen 129 uredbe o kapitalskih zahtevah vključiti posebno določbo, ki bi omogočila, da se posebni prenosi kritih obveznic, ki so skladne z uredbo o kapitalskih zahtevah, znotraj skupine dovolijo kot primerno zavarovanje. V bonitetnem smislu takšna določba ne bi prinašala dodatnega tveganja pod pogojem, da je subjekt v zadostni meri vključen v skupino“[5].

Komisija priznava, da strukture, ki vključujejo krite obveznice, krite z drugimi kritimi obveznicami, ne predstavljajo enakih težav z zapletenostjo, kot so opisane za posle, krite z instrumenti v listinjenju, saj so lahko značilnosti kritih obveznic v obeh slojih posla bolj usklajene. Poleg tega lahko ima dovoljevanje združevanja kritih obveznic različnih izdajateljev kot kritnega premoženja konkretne koristi na splošno, ne samo za namene financiranja med subjekti znotraj skupine. Tovrstne strukture so na primer manjši izdajatelji kritih obveznic v različnih državah članicah pogosto uporabljali kot sredstvo za povečanje obsega izdaje z večjo kombinirano velikostjo kritnega premoženja, tako da so lahko dostopali do kapitalskih trgov po boljših gospodarskih pogojih, kot bi sicer bili na voljo posameznemu izdajatelju.

Komisija se bo zato nadalje posvetovala z deležniki o primerni pravni in regulativni obravnavi struktur kritih obveznic, ki združujejo kritno premoženje, ki izvira od oziroma so jih izdali drugi izdajatelji. Strukture, ki vključujejo krite obveznice, izdane za namene financiranja znotraj skupine, kot se trenutno uporabljajo, bi bilo treba obravnavati v okviru te razprave.

SKLEPNE UGOTOVITVE

Točke št. 1 do 3

Komisija na tej točki ne predlaga spremembe člena 129 uredbe o kapitalskih zahtevah v zvezi z zadevami iz točk št. 1 do 3. Takšne spremembe bi imele le malo koristi, dokler deležniki niso imeli priložnosti, da izrazijo mnenje o relativnih koristih vsake od zadevnih možnosti politike, ki so predstavljene v posvetovalnem dokumentu.

[4] Priporočilo EU COM 2-C (glej stran 128 poročila EBA).

[5] Glej opombo na strani 128 poročila EBA.

Po prejemu povratnih informacij lahko Komisija predloži zakonodajne predloge, ki lahko vsebujejo ciljno usmerjene spremembe člena 129 uredbe o kapitalskih zahtevah ali njegovo razveljavitev, če ga nadomesti okvir za krite obveznice.

Točka št. 4

Komisija bo najprej pregledala povratne informacije deležnikov v zvezi s posvetovalnim dokumentom, preden se bo odločila, ali bi bilo primerno pustiti, da odstopanje iz člena 496 preneha veljati, ga podaljšati za nedoločen čas ali ga zamenjati z okvirom za krite obveznice, ki lahko vključuje določbe o strukturah, kritih z instrumenti listinjenja.

Isto velja za uporabo odstopanja iz člena 496 za druge oblike kritih obveznic, zlasti za združene strukture kritih obveznic, navedene v podtočki št. 4.2.