III

(Forberedende retsakter)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 23. september 2020

om forslag til ændringer af Unionens ramme for securitisering som følge af covid-19-pandemien

(CON/2020/22)

(2020/C 377/01)

Indledning og retsgrundlag

Den 27. august 2020 modtog den Europæiske Centralbank (ECB) en anmodning fra Rådet for Den Europæiske Union om en udtalelse om a) et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) 2017/2402 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering med henblik på at bidrage til genopretningen efter covid-19-pandemien ([1]) (herefter »forordningsforslaget om securitisering«) og b) et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår tilpasninger af securitiseringsrammen for at støtte den økonomiske genopretning som reaktion på covid-19-pandemien ([2]) (herefter »forordningsforslaget om ændring af CRR«) (herefter samlet »forordningsforslagene«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4, og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, da forordningsforslagene indeholder bestemmelser, der påvirker: a) ESCB's bidrag til den smidige gennemførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende tilsynet med kreditinstitutter og det finansielle systems stabilitet i henhold til traktatens artikel 127, stk. 5, og b) de opgaver, som er blevet overdraget til ECB i henhold til traktatens artikel 127, stk. 6, i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

Generelle bemærkninger

1. ***Formålet med forordningsforslagene***

De hidtil usete konsekvenser af den globale krise, som coronaviruspandemien har udløst, har globalt fået offentlige myndigheder til at træffe hurtige og målrettede foranstaltninger med henblik på at sikre, at kreditinstitutterne fortsat kan opfylde deres rolle i forbindelse med at finansiere realøkonomien og er i stand til at understøtte den økonomiske genopretning til trods for de øgede tab, de sandsynligvis vil lide som følge af krisen.

Mens de kompetente myndigheder, herunder ECB, på tværs af Unionen har stillet midlertidig kapital og operationel nødhjælp til rådighed som reaktion på de nye omstændigheder, har de lovgivende organer i Unionen for nylig vedtaget Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2020/873 ([3]), som indeholder målrettede ændringer af Unionens tilsynsmæssige rammer for kreditinstitutter med henblik på at øge kreditinstitutternes kapacitet til at låne og absorbere tab relateret til covid-19-pandemien, mens deres fortsatte modstandsdygtighed sikres ([4]).

([1]) COM(2020) 282 final.
([2]) COM(2020) 283 final.
([3]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2020/873 af 24. juni 2020 om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 og (EU) 2019/876, for så vidt angår visse justeringer som reaktion på covid-19-pandemien (EUT L 204 af 26.6.2020, s. 4).
([4]) Jf. del 1 i begrundelsen til Kommissionens lovforslag (COM(2020) 310 final).

På baggrund heraf glæder ECB sig generelt over Kommissionens forordningsforslag, som indeholder målrettede ændringer af Unionens rammer for securitisering med det formål at lette anvendelsen af securitisering i Unionens genopretning gennem to foranstaltninger. Den første foranstaltning er indførelsen af en ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS) med henblik på at gøre det lettere for kreditinstitutterne at yde lån til realøkonomien. Den anden foranstaltning er fjernelsen af lovgivningsmæssige hindringer for securitiseringen af misligholdte eksponeringer med henblik på at opretholde kreditinstitutternes lånekapacitet i betragtning af, at en forøgelse af misligholdte eksponeringer forårsaget af covid-19 kan forventes. Den er baseret på udkast til standarder fra Baselkomiteen for Banktilsyn (BCBS) og sendt i høring i juni 2020 (herefter »udkast til BCBS' standarder«) ([5]).

2. ***Præcisering af ECB's tilsynsmæssige kompetence***

ECB ønsker at genkalde de synspunkter, der fremgår af den tidligere udtalelse fra ECB om Unionens rammer for securitisering (CON/2016/11) ([6]) vedrørende ECB's tilsynsmæssige kompetencer for så vidt angår securitisering ([7]). Som det fremgår heraf er det i henhold til traktatens artikel 127, stk. 6, kun tilladt at overdrage opgaver til ECB på områder, der vedrører tilsynet med kreditinstitutter. I overensstemmelse hermed overdrages ECB i henhold til artikel 4, stk. 1, litra d), i Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013 ([8]) opgaven at føre tilsyn med, at signifikante kreditinstitutter overholder de relevante EU-retsakter, der pålægger tilsynskrav i forbindelse med securitisering.

Særligt er ECB, i overensstemmelse med den tidligere udtalelse fra ECB, stadig af den opfattelse, at en direkte sikring af, at signifikante kreditinstitutter, der handler som det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver, overholder bestemmelserne om risikotilbageholdelse (artikel 6 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 ([9])) og kravene om transparens (artikel 7 i forordning (EU) 2017/2402) primært bør anses som vedrørende tilsyn med produktmarkederne. Det samme gør sig gældende for reglerne vedrørende forbuddet mod securitisering (artikel 8 i forordning (EU) 2017/2402). Disse regler har ikke tilsynet med kreditinstitutterne som hovedformål. Reglerne sikrer i stedet overensstemmelse mellem interesserne for det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og den oprindelige långiver og gør det muligt for investorerne at forstå, vurdere og sammenligne securitiseringstransaktioner. ECB er derfor af den opfattelse, at disse opgaver ikke kan overdrages til ECB.

På denne baggrund er ECB bekymret over, at betragtning 21 til forordningsforslaget om securitisering uberettiget giver artikel 6-8 i forordning (EU) 2017/2402 tilsynsmæssig karakter ved at udpege disse krav som tilsynsmæssige forpligtelser og særligt overdrage kompetencen til at sikre overholdelsen af disse krav til de kompetente myndigheder, der har ansvaret for tilsynet, uden at begrunde hvorfor sådanne regler anses for tilsynsmæssige. I denne henseende bemærker ECB også, at betragtning 21 synes at stride mod formålet med de krav, der er fastsat i artikel 6-8 i forordning (EU) 2017/2402, som de fremgår af betragtning 8, 10 og 13 til forordningen, der henviser til målet om at bevare og beskytte investorernes interesser.

En fortolkning som foreslået ved betragtning 21 antyder, at ECB bør være ansvarlig for at sikre overholdelsen af kravene i artikel 6-8 i forordning (EU) 2017/2402, som primært vedrører produktmarkeder og beskyttelse af investorer. Denne fortolkning ville stride imod traktatens artikel 127, stk. 6, og kan ikke følges. En betragtning kan ikke påvirke kravet om, at EU-lovgivningen skal fortolkes i overensstemmelse med traktaten.

Artikel 21 i forslaget til forordning om securitiseringer bør derfor ændres for at sikre, at ECB's kompetence i henhold til forslaget til forordning om securitiseringer afspejler de opgaver, som er blevet overdraget til den i henhold til traktatens artikel 127, stk. 6, og forordning (EU) nr. 1024/2013.

([5]) Baselkomiteen for Banktilsyn, »Teknisk ændring: Kapitalbehandling af securitiseringer af misligholdte lån«, juni 2020 (sendt i høring for afgivelse af kommentarer senest 23. august 2020)

([6]) Den Europæiske Centralbanks udtalelse af 11. marts 2016 om a) et forslag til en forordning om fælles regler for securitisering og om oprettelse af en europæisk ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og b) et forslag til en forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber (CON/2016/11) (EUT C 219 af 17.6.2016, s. 2).

([7]) Jf. udtalelse CON/2016/11, afsnit 3.

([8]) Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013 af 15. oktober 2013 om overdragelse af specifikke opgaver til Den Europæiske Centralbank i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter (EUT L 287 af 29.10.2013, s. 63).

([9]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 af 12. december 2017 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 347 af 28.12.2017, s. 35).

Specifikke bemærkninger

3. ***Syntetiske STS-securitiseringstransaktioner***

3.1. Kommissionen foreslår i overensstemmelse med anbefalingen fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) i sin rapport af 6. maj 2020 (EBA/OP/2020/07) ([10]) at indføre en specifik ramme for balanceført syntetisk STS-securitisering, der svarer til den eksisterende STS-ramme for traditionel securitisering. Kommissionens forslag indfører også en risikovægtet særbehandling for foranstillede trancher af syntetiske STS-securitiseringer, der beholdes af det eksponeringsleverende institut. ECB bemærker, at dette forslag ikke er i overensstemmelse med BCBS' standarder, idet BCBS' standarder ikke forudser en STS-ramme for syntetiske securitiseringer.

3.2. ECB glæder sig over forslaget om at standardisere markedet for syntetisk securitisering gennem indførelsen af STS-kriterier, som sandsynligvis vil have en positiv styringseffekt. ECB vedkender også, at EBA's analyse ([11]) viser, at balanceførte syntetiske securitiseringer har fungeret godt i løbet af de seneste ti år. Men som EBA også anerkender i ovennævnte rapport, er der begrænsninger i de data og transaktioner, der er anvendt i den pågældende analyse.

3.3. ECB anbefaler ikke desto mindre, at der indføres grundig overvågning af markedet for syntetisk STS-securitisering. Den risikovægtede særbehandling kan være et incitament for kreditinstitutterne til at øge deres anvendelse af syntetisk securitisering til kapitalforvaltning. Et fremtidigt systemisk stød kan potentielt medføre, at flere syntetiske securitiseringsstrukturer bliver nødlidende på samme tid, hvilket sætter pres på kreditinstitutternes kapitalstilling og reducerer deres evne til at yde lån til realøkonomien. Det vil være hensigtsmæssigt at overvåge risikoen for en sådan omstændighed.

4. ***Securitisering af misligholdte eksponeringer***

4.1. ECB støtter Kommissionens forslag om at justere den tilsynsmæssige behandling af securitiseringer af misligholdte eksponeringer i overensstemmelse med den nylige høring fra BCBS og anbefaler, at udkastet til BCBS' standarder afspejles nøjagtigt, med mindre der er en tungtvejende grund til at afvige fra det. I denne henseende anbefaler ECB, at Kommissionens forslag om nødvendigt justeres for at afspejle de endelige BCBS-standarder. Securitiseringer af misligholdte eksponeringer er et anvendeligt værktøj for kreditinstitutterne til at nedbringe mængden af misligholdte eksponeringer, mens risici relateret til misligholdte eksponeringer overføres væk fra banksystemet. De lovgivningsmæssige rammer bør understøtte denne proces imens det sikres, at der er tilstrækkelig kapital til de positioner i securitiseringer af misligholdte eksponeringer, der forsat er i banksystemet.

4.2. De nuværende regler for beregningen af risikovægte for securitiseringspositioner kan, hvis de anvendes stringent, føre til uforholdsmæssigt store risikovægte for positioner i securitiseringer af misligholdte eksponeringer. For at lette kreditinstitutternes reducering af misligholdte eksponeringer er et vigtigt element at sikre, at de deraf følgende securitiseringspositioner er baseret på passende risikovægte. Udkastet til BCBS' standarder er et godt kompromis mellem risikofølsomhed og enkelthed ved at definere en 100 % fast risikovægt for foranstillede trancher af kvalificerede securitiseringer af misligholdte eksponeringer.

4.3. Definitionen af securitiseringer af misligholdte eksponeringer fraviger den definition, der er foreslået i udkastet til BCBS's standarder. Mens securitiseringer af misligholdte eksponeringer i udkastet til BCBS's standarder defineres som de securitiseringer, hvor faktoren W (defineret i artikel 261, stk. 2, i CRR) overstiger 90 %, defineres securitiseringer af misligholdte eksponeringer i Kommissionens forslag som securitiseringer, hvor 90 % af de underliggende aktiver er misligholdte som defineret i artikel 47a, stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ([12]) (herefter »CRR«). ECB støtter den fremgangsmåde, som Kommissionen foreslår af følgende årsager. De kreditinstitutter, der er etableret i Unionen, anvender den definition af misligholdte eksponeringer, der er fastsat i artikel 47a, stk. 3, i

([10]) EBA's rapport om STS-rammen for syntetisk securitisering i henhold til artikel 45 i forordning (EU) 2017/2402 (EBA/OP/2020/07) af 6. maj 2020.

([11]) EBA's rapport om STS-rammen for syntetisk securitisering i henhold til artikel 45 i forordning (EU) 2017/2402 (EBA/OP/2020/07) af 6. maj 2020.

([12]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

CRR med henblik på lovgivningsmæssig indberetning og risikostyring. Definitionen i artikel 47a, stk. 3, er mere på linje med de forbundne økonomiske risici og bankpraksis end faktoren W. Derudover tager definitionen af misligholdte eksponeringer i artikel 47a, stk. 3, højde for eksponeringer, der ikke forventes indfriet, i modsætning til definitionen foreslået i udkastet til BCBS' standarder. Nogle kreditinstitutter i Unionen har væsentlige beholdninger af eksponeringer, der ikke forventes indfriet, og vil drage fordel af forslagene.

4.4. Derudover indeholder Kommissionens forslag ændringer af anerkendelsen af ufinansieret kreditrisikoafdækning som fastsat i artikel 249, stk. 3, i CRR. Selv om den nuværende CRR ikke fuldt ud er på linje med BCBS's standarder ([13]) på dette område, er Kommissionens forslag heller ikke fuldt ud i overensstemmelse med BCBS' standarder. ECB foreslår, at artikel 249, stk. 3, i CRR ændres for komme fuldt i overensstemmelse med BCBS's standarder, således at de fleste udbydere af ufinansieret risikoafdækning ikke pålægges nogen minimumskrav til rating, mens ufinansieret kreditrisikoafdækning udbudt af uregulerede private enheder pålægges krav i overensstemmelse med BCBS' standarder.

4.5. ECB anbefaler en ændring i den foreslåede definition af den ikkerefunderbare prisrabat. I Kommissionens forslag defineres den ikkerefunderbare prisrabat, der opstår, når misligholdte eksponeringer overføres til et special purpose vehicle til gengæld for securitiseringer i form af værdipapirer under deres udestående nominelle beløb. Definitionen omfatter imidlertid ikke den yderligere rabat, der realiseres, når det eksponeringsleverende institut sælger disse værdipapirer til investorer under deres nominelle beløb ([14]). For at tage højde for den økonomiske substans i securitiseringer af misligholdte eksponeringer bør definitionen udvides til også at tage højde for rabatter, der realiseres, når værdipapirerne sælges til investorer ved kreditoptagelse. ECB anbefaler derudover, at ikkerefunderbare prisrabatter udtrykkeligt udelukkes, idet de kan underminere risikooverførslen, fordi det eksponeringsleverende institut stadig er eksponeret for resultaterne af de misligholdte eksponeringer.

4.6. Kommissionen foreslår en ændring i beregningen af de maksimale kapitalkrav, der er defineret i artikel 268 i CRR for securitiseringer af misligholdte eksponeringer ved at tillade, at den ikkerefunderbare prisrabat kan trækkes fra de forventede tab, når de maksimale kapitalkrav beregnes. ECB bemærker, at selv om der findes argumenter til støtte for synspunktet om, at anvendelsen af dette fradrag er i overensstemmelse med BCBS' standarder ([15]) på dette område, fremgår det ikke udtrykkeligt af de pågældende standarder.

4.7. Endelig anbefaler ECB med henblik på at undgå tvivl, at det præciseres, at grænsen for risikovægten på 100 % for securitiseringer af misligholdte eksponeringer har forrang for den øvre grænse for foranstillede securitiseringspositioner efter den såkaldte »look-through-metode« i henhold til artikel 267 i CRR (hvis grænsen medfører en risikovægt under 100 %), som udtrykkeligt angivet i udkastet til BCBS' standarder (jf. CRE 45.5).

Hvor ECB foreslår ændringer af forordningsforslaget, vedlægges som bilag ændringsforslag med en begrundelse herfor i et separat teknisk arbejdsdokument. Det tekniske arbejdsdokument er tilgængeligt på engelsk på EUR-Lex.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 23. september 2020.

Christine LAGARDE
Formand for ECB

([13]) BCBS' standard, som beskriver beregningen af kapitalkravene for kreditrisiko, Basel-rammen kapitel 22, afsnit 90 (CRE 22.90).

([14]) Securitiseringer af misligholdte eksponeringer udføres ofte som illustreret ved følgende eksempel: 1) Det eksponeringsleverende institut ejer en portefølje af misligholdte eksponeringer med en udestående værdi på 100 og en bogført værdi på 60, 2) det eksponeringsleverende institut overfører så porteføljen af misligholdte eksponeringer til en special purpose vehicle til en værdi på 60, 3) den pågældende special purpose vehicle udsteder værdipapirer med en nominel værdi på 60 (dvs. efterstillede værdipapirer med en nominel værdi på 20, mellemstillede værdipapirer med en nominel værdi på 20, foranstillede værdipapirer med en nominel værdi på 20), som det overfører til det eksponeringsleverende institut til gengæld for porteføljen af misligholdte eksponeringer, 4) det eksponeringsleverende institut sælger de efterstillede og mellemstillede værdipapirer til investorerne til en salgspris på 10 (dvs. de efterstillede værdipapirer sælges for 2, de mellemstillede værdipapirer sælges til 8 — på grundlag af den forenklende antagelse, at det eksponeringsleverende institut ikke er forpligtet til at overholde kravene om risikotilbageholdelse) og tilbageholder de foranstillede værdipapirer, som tildeles en regnskabsværdi på 20. En snæver definition af den ikkerefunderbare prisrabat ville i det pågældende eksempel føre til en værdi på 40 %, mens en udvidet definition, som bedre afspejler den økonomisk realitet, ville føre til en værdi på 70 %. En udvidet definition gør det derfor muligt for en større andel af securitiseringer af misligholdte eksponeringer at drage nytte af den faste risikovægt på 100 %.

([15]) BCBS' standard, som beskriver beregningen af kapitalkravene for kreditrisiko, Basel-rammen kapitel 40, afsnit 54 (CRE 40.54).