III

*(Pripremni akti)*

# EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

## MIŠLJENJE EUROPSKE SREDIŠNJE BANKE

**od 23. rujna 2020.**

**o prijedlozima uredbi o izmjeni sekuritizacijskog okvira Unije kao odgovor na pandemiju COVID-19**

**(CON/2020/22)**

(2020/C 377/01)

### Uvod i pravna osnova

Europska središnja banka (ESB) zaprimila je 27. kolovoza 2020. zahtjev od Vijeća Europske unije za mišljenje o (a) prijedlogu Uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Uredbe (EU) 2017/2402 o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju za pomoć u oporavku od pandemije bolesti COVID-19 ([1]) (u daljnjem tekstu: „predložena uredba o sekuritizaciji“); i (b) prijedlogu Uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Uredbe (EU) br. 575/2013 u pogledu prilagodbi sekuritizacijskog okvira radi potpore gospodarskom oporavku kao odgovor na pandemiju bolesti COVID-19 ([2]) (u daljnjem tekstu: „prijedlog uredbe o izmjeni CRR-a“) (u daljnjem tekstu: „predložene uredbe“).

Nadležnost ESB-a za davanje mišljenja utemeljena je na članku 127. stavku 4. i članku 282. stavku 5. Ugovora o funkcioniranju Europske unije, budući da predložene uredbe sadrže odredbe koje utječu na: (a) ESSB-ov zadatak da doprinosi nesmetanom vođenju politika nadležnih tijela, a odnose se na bonitetni nadzor nad kreditnim institucijama i na stabilnost financijskog sustava u skladu s člankom 127. stavkom 5. Ugovora; i (b) zadatke dodijeljene ESB-u u skladu s člankom 127. stavkom 6. Ugovora koji se odnose na politike o bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama. Upravno vijeće donijelo je ovo mišljenje u skladu s prvom rečenicom članka 17. stavka 5. Poslovnika Europske središnje banke.

### Opće napomene

1. ***Ciljevi predloženih uredbi***

Dosad nezabilježene implikacije globalne krize izazvane pandemijom koronavirusa (COVID-19) potaknule su tijela javne vlasti na globalnom planu na brze i odlučne akcije usmjerene na osiguravanje da kreditne institucije mogu i dalje ispunjavati svoju ulogu u financiranju realne ekonomije i biti u mogućnosti pružiti potporu gospodarskom oporavku bez obzira na sve veće gubitke s kojima će se vjerojatno suočiti zbog krize.

Iako su nadležna tijela diljem Unije, uključujući ESB, osigurala privremeno kapitalno i operativno olakšanje kao reakciju na nove okolnosti, zakonodavna tijela Unije su nedavno usvojila Uredbu (EU) 2020/873 Europskog parlamenta i Vijeća ([3]) koja sadrži ciljane izmjene bonitetnog regulatornog okvira Unije za kreditne institucije kako bi se povećale mogućnosti kreditnih institucija da kreditiraju i podmiruju gubitke povezane s pandemijom COVID-19, uz istovremeno osiguravanje njihove trajne otpornosti ([4]).

([1]) COM(2020) 282 final.
([2]) COM(2020) 283 final.
([3]) Uredba (EU) 2020/873 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. lipnja 2020. o izmjeni uredbi (EU) br. 575/2013 i (EU) 2019/876 u pogledu određenih prilagodbi kao odgovora na pandemiju bolesti COVID-19 (SL L 204, 26.06.2020., str.4.).
([4]) Vidi odjeljak 1. obrazloženja zakonodavnog prijedloga Komisije (COM(2020) 310 konačno).

U tom kontekstu, ESB općenito pozdravlja prijedloge uredbi koje je predložila Komisija, a koje sadrže ciljane izmjene i dopune okvira Unije za sekuritizaciju s ciljem olakšavanja korištenja sekuritizacije u oporavku Unije putem dvije mjere. Prva mjera je uvođenje okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu (STS) sintetsku sekuritizaciju bilance kako bi se olakšalo kreditiranje realnog gospodarstva od strane kreditnih institucija. Druga mjera je uklanjanje regulatornih zapreka sekuritizaciji neprihodononsih izloženosti, kako bi se održao kapacitet kreditiranja kreditnih institucija, s obzirom da se može očekivati povećanje u neprihodonosnim izloženostima uzrokovano bolešću COVID-19. Ovo se temelji na nacrtima standarda koje je predložio Bazelski odbor za nadzor banaka (BCBS) i objavio na savjetovanje u lipnju 2020. (u daljnjem tekstu: „standardi BCBS-a“) ([5]).

2. ***Pojašnjenje nadzornih ovlasti ESB-a***

ESB želi podsjetiti na svoja stajališta izražena u prethodnom mišljenju ESB-a o sekuritizacijskom okviru Unije (CON/2016/11) ([6]) u pogledu nadzornih ovlasti ESB-a u pogledu sekuritizacije ([7]). Kako je tamo navedeno, člankom 127. stavkom 6. Ugovora dopušteno je ESB-u dodijeliti samo zadatke koji se odnose na politike o bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama. Shodno tomu, člankom 4. stavkom 1. Uredbe Vijeća (EU) br.1024/2013 ([8]) ESB-u se u svrhu bonitetnog nadzora, dodjeljuje zadaća da osigurava usklađenost značajnih kreditnih institucija s mjerodavnim pravom Unije koje propisuje bonitetne zahtjeve za sekuritizaciju.

Posebno, u skladu s prethodnim mišljenjem ESB-a, ESB ostaje pri stavu da izravno osiguravanje usklađenosti značajnih kreditnih institucija, koje djeluju kao inicijatori, sponzori ili izvorni zajmodavci s pravilima o zadržavanju rizika (članak 6. Uredbe (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća ([9])), i zahtjeve transparentnosti (članak 7. Uredbe (EU) 2017/2402), treba smatrati kao da se prvenstveno odnose na nadzor tržišta proizvoda. Isto vrijedi i za pravila koja se odnose na zabranu resekuritizacije (članak 8. Uredbe (EU) 2017/2402). Ova pravila nemaju za svoj primarni cilj bonitetni nadzor kreditnih institucija. Umjesto toga, ova pravila osiguravaju usklađivanje interesa između inicijatora, sponzora ili izvornih zajmodavaca i ulagača i omogućavaju ulagačima da razumiju, ocijene i usporede sekuritizacijske transakcije. Stoga, ESB smatra da se takve zadaće ne mogu prenijeti na ESB.

U tom kontekstu, ESB je zabrinut da uvodna izjava (21) prijedloga uredbe o sekuritizaciji neprimjereno dodjeljuje bonitetni karakter člancima 6. do 8. Uredbe (EU) 2017/2402 određivanjem ovih zahtjeva kao bonitetnih obveza i posebno povjeravanjem nadležnosti za osiguravanje poštovanja tih zahtjeva nadležnim tijelima nadležnim za bonitetni nadzor, bez davanja obrazloženja zašto se takva pravila smatraju bonitetnim. U tom smislu, ESB također primjećuje da se čini da uvodna izjava (21) proturječi ciljevima zahtjeva navedenih u člancima 6. do 8. Uredbe (EU) 2017/2402, kako je izraženo u uvodnim odredbama (8) i (10) do (13) te Uredbe, koji se odnose na cilj očuvanja i zaštite interesa ulagača.

Tumačenje predloženo u uvodnoj odredbi (21) upućuje da bi ESB trebao biti odgovoran za osiguranje usklađenosti sa zahtjevima navedenim u člancima 6. do 8. Uredbe (EU) 2017/2402 koji se primarno odnose na tržišta proizvoda i zaštitu ulagača. Takvo tumačenje bi bilo suprotno članku 127. stavku 6. Ugovora i ne može se slijediti. Uvodna izjava ne može utjecati na zahtjev da se zakonodavstvo Unije tumači u skladu s Ugovorom.

Slijedom toga, uvodnu odredbu (21) prijedloga uredbe o sekuritizaciji trebalo bi izmijeniti kako bi se osiguralo da nadležnost ESB-a u skladu s predloženom uredbom o sekuritizaciji odražava zadatke dodijeljene člankom 127. stavkom 6. Ugovora i Uredbom (EU) br. 1024/2013.

---

([5]) Bazelski odbor za nadzor banaka, „Technical amendment: Capital treatment of securitisations of non-performing loans“, lipanj 2020. (izdano za komentare do 23. kolovoza 2020.).

([6]) Mišljenje Europske središnje banke od 11. ožujka 2016. o (a) prijedlogu Uredbe o utvrđivanju zajedničkih pravila o sekuritizaciji i uspostavi europskog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju i (b) prijedlogu Uredbe o izmjeni Uredbe (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (CON/2016/11) (SL C 219, 17.06.2016., str. 2.).

([7]) Vidjeti stavak 3. mišljenja CON/2016/11.

([8]) Uredba Vijeća (EU) br. 1024/2013 od 15. listopada 2013. o dodjeli određenih zadaća Europskoj središnjoj banci u vezi s politikama bonitetnog nadzora kreditnih institucija (SL L 287, 29.10.2013., str. 63.).

([9]) Uredba (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2017. o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju te o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ i 2011/61/EU te uredaba (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 648/2012 (SL L 347, 28.12.2017., str. 35.).

**Posebne napomene**

3. ***STS sintetske sekuritizacije***

3.1. Komisija predlaže, u suglasnosti s preporukom Europskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA) u svom izvješću od 6. svibnja 2020 (EBA/OP/2020/07) ([10]), uvesti određeni okvir za STS sintetske sekuritizacije bilance, slično postojećem okviru za tradicionalne sekuritizacije. Prijedlog Komisije također uvodi povlašteni tretman pondera rizika za nadređene tranše sintetskih STS sekuritizacija koje zadržava inicijator. ESB primjećuje da ovaj prijedlog nije u skladu sa standardima BCBS-a, jer standardi BCBS-a ne predviđaju STS okvir za sintetske sekuritizacije.

3.2. ESB pozdravlja prijedlog da se standardizira tržište sintetskih sekuritizacija uvođenje STS kriterija, koji će vjerojatno imati pozitivan efekt usmjeravanja. ESB također prima na znanje da analiza EBA-e ([11]) pokazuje dobre performanse sintetskih sekuritizacija bilance tijekom posljednjih deset godina. Međutim, kako EBA priznaje gore navedeno izvješće, postoje ograničenja u podacima i transakcijama koje se koriste u ovoj analizi.

3.3. Neovisno o tome, ESB preporučuje uspostavu temeljitog nadzora tržišta STS sintetske sekuritizacije. Preferencijalni tretman pondera rizika bi mogao biti poticaj za kreditne institucije da povećaju oslanjanje na sintetske sekuritizacije za upravljanje kapitalom. Budući sistemski šok bi mogao bi istovremeno uzrokovati neuspjeh nekoliko sintetičkih struktura sekuritizacije, vršeći pritisak na kapitalne pozicije kreditnih institucija i smanjujući njihovu sposobnost kreditiranja realne ekonomije. Bilo bi razborito nadzirati rizik takvog događaja.

4. ***Sekuritizacija neprihodujućih izloženosti***

4.1. ESB podržava prijedlog Komisije za prilagodbu bonitetnog postupanja sa sekuritizacijama neprihodonosnih izloženosti, u skladu s nedavnim savjetovanjem BCBS-a i preporučuje da se nacrti standarda BCBS-a vjerno odražavaju, osim ukoliko postoji jak razlog za odstupanje. U tom smislu, ESB preporučuje da se prijedlog Komisije prilagodi da, ukoliko je potrebno, odražava konačne standarde BCBS-a. Sekuritizacije neprihodonosnih izloženosti su koristan alat za kreditne institucije da smanje omjere NPE-a, istodobno prenoseći NPE rizik iz bankarskog sustava. Regulatorni okvir bi trebao olakšati ovaj postupak, istodobno osiguravajući držanje odgovarajućeg kapitala za pozicije u sekuritizacijama neprihodonosnih izloženosti koje ostaju u bankarskom sustavu.

4.2. Trenutna pravila za izračunavanje pondera rizika za pozicije sekuritizacije, ako se strogo primjenjuju, mogu dovesti do pretjerano visokih pondera rizika za pozicije u sekuritizacijama neprihodonosnih izloženosti. Kako bi se kreditnim institucijama olakšalo smanjenje neprihodonosnih izloženosti, jedan važan element osigurava da rezultirajuće pozicije u sekuritizaciji podliježu odgovarajućim ponderima rizika. Nacrt standarda BCBS-a postiže dobar kompromis između osjetljivosti na rizik i jednostavnosti definiranjem fiksnog pondera rizika od 100% za nadređene tranše kvalificiranih sekuritizacija neprihodonosnih izloženosti.

4.3. Definicija NPE sekuritizacija u predloženom propisu o sekuritizaciji odstupa od definicije predložene u nacrtu standarda BCBS-a. Dok nacrt standarda BCBS-a definira sekuritizaciju neprihodonosnih izloženosti kao onu kod koje je parametar W (definiran u članku 261. stavku 2. CRR-a) veći od 90%, prijedlog Komisije definira NPE sekuritizaciju kao sekuritizaciju gdje je 90% osnovne imovine neprihodujuće kako je definirano u članku 47.a stavku 3. Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća ([12]) (u daljnjem tekstu: „CRR“). ESB podržava pristup koji je predložila Komisija iz sljedećih razloga. Kreditne institucije osnovane u Uniji primjenjuju definiciju neprihodonosne izloženosti kako je utvrđeno u članku 47.a stavku 3. CRR-a za regulatorno izvješćivanje i upravljanje rizicima; definicija u članku

([10]) Izvješće EBA-e o STS okviru za sintetske sekuritizacije temeljem članka 45. Uredbe (EU) 2017/2402 (EBA/OP/2020/07) od 6. svibnja 2020.

([11]) Izvješće EBA-e o STS okviru za sintetske sekuritizacije temeljem članka 45. Uredbe (EU) 2017/2402 (EBA/OP/2020/07) od 6. svibnja 2020.

([12]) Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str. 1.).

47.a stavku 3. CRR-a bliže je usklađena s povezanim gospodarskim rizicima i bankarskom praksom od parametra W. Pored toga, definicija SPE-ova u članku 47.a stavku 3. CRR-a obuhvaća izloženosti male vjerojatnosti podmirenja za razliku od definicije predložene u nacrtu standarda BCBS-a; neke kreditne institucije Unije imaju značajne zalihe izloženosti male vjerojatnosti podmirenja i imale bi koristi od prijedloga.

4.4. Nadalje, prijedlog Komisije sadrži izmjene prihvatljivosti nematerijalne kreditne zaštite kako je utvrđeno u članku 249. stavku 3. CRR-a. Iako postojeći CRR nije u potpunosti u skladu sa standardima BCBS-a ([13]) u vezi ovog pitanja, prijedlog Komisije također ne bi bio u potpunosti usklađen sa standardima BCBS-a. ESB predlaže izmjenu članka 249. stavka 3. CRR-a kako bi se u potpunosti uskladio sa standardima BCBS-a, što znači da se većini pružatelja nematerijalne kreditne zaštite ne nameću zahtjevi minimalnog rejtinga, dok se zahtjevi nameću nematerijalnoj kreditnoj zaštiti koju pružaju neregulirani privatni subjekti u skladu sa standardima BCBS-a.

4.5. ESB preporučuje izmjenu predložene definicije nepovratnog diskonta kupovne cijene (NRPPD). Prijedlog Komisije definira NRPPD kao cjenovni popust nastao kada se NPE-ovi prebace u subjekt posebne namjene (SPV) u zamjenu za bilješke sekuritizacije ispod njihovog nepodmirenog nominalnog iznosa. Ova definicija, međutim, ne obuhvaća dodatni popust koji se ostvaruje kada inicijator prodaje te bilješke ulagačima ispod njihova nominalnog iznosa ([14]). Kako bi se obuhvatila gospodarska bit sekuritizacija neprihodonosne izloženosti, definicija se mora proširiti i na diskonte koji se ostvaruju kada se bilješke prodaju ulagačima kod njihova nastanka. ESB nadalje preporučuje izričito izuzeće povratnih diskonta na kupoprodajnu cijenu, koji mogu narušiti transfer rizika jer je inicijator još uvijek izložen izvedbi NPE-ova.

4.6. Komisija predlaže izmjenu izračuna maksimalnih kapitalnih zahtjeva definiranih u članku 268. CRR-a za sekuritizacije neprihodonosnih izloženosti dopuštanjem odbitka NRPPD-a od očekivanih gubitaka pri izračunavanju maksimalnih kapitalnih zahtjeva. ESB primjećuje da, iako postoje argumenti koji podupiru stajalište da je primjena ovog odbitka u skladu sa standardima BCBS-a ([15]) po ovom pitanju, u tim standardima to nije izričito navedeno.

4.7. Na kraju, ESB preporučuje pojašnjavanje, kako bi se izbjegla dvojba, da najniži ponder rizika od 100% za sekuritizacije neprihodonosnih izloženosti prevladava tzv. transparentni pristup gornjoj granici pondera rizika za nadređene pozicije sekuritizacije u skladu sa člankom 267. CRR-a (ukoliko gornja granica dovede do pondera rizika ispod 100%), kako je izričito navedeno u nacrtu standarda BCBS-a (vidi CRE 45.5.).

Kada ESB preporučuje izmjenu predloženih uredbi, posebni prijedlozi nacrta su izloženi u zasebnom tehničkom radnom dokumentu uz popratno obrazloženje. Tehnički radni dokument dostupan je na engleskom jeziku na EUR-LEX-u.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 23. rujna 2020.

*Predsjednica ESB-a*
Christine LAGARDE

([13]) Standard BCBS-a koji opisuje izračun kapitalnih zahtjeva za kreditni rizik, poglavlje 40., stavak 90. bazelskog okvira (CRE 22.90).

([14]) Sekuritizacija neprihodonosne izloženosti se često provodi kako je prikazano u sljedećem primjeru: (1) inicijator je vlasnik portfelja neprihodonosnih izloženosti s neotplaćenom vrijednošću od 100 i knjigovodstvenom vrijednošću od 60; (2) inicijator zatim prenosi portfelj neprihodonosnih izloženosti na subjekt posebne namjene u vrijednosti od 60; (3) subjekt posebne namjene izdaje obveznice (tj. podređene obveznice s nominalnom vrijednošću od 20; mezzanine obveznice s nominalnom vrijednošću od 20; nadređene obveznice s nominalnom vrijednošću od 20), koje prenosi na inicijatora u zamjenu za portfelj neprihodonosnih izloženosti; (4) inicijator prodaje podređene i mezzanine obveznice ulagačima za prodajnu cijenu od 10 (tj. podređen obveznice su prodane za 2; mezzanine obveznice su prodane za 8 - na temelju pojednostavljujuće pretpostavke da inicijator nije dužan postupati u skladu sa zahtjevima zadržavanja rizika) i zadrži nadređene obveznice, pripisujući im knjigovodstvenu vrijednost od 20. Uska definicija NRPPD-a bi u ovom primjeru dovela do vrijednosti od 40%, dok bi šira definicija, koja bolje odražava gospodarsku stvarnost, dovela do vrijednosti od 70%. Šira definicija stoga omogućuje širem rasponu sekuritizacija neprihodonosnih izloženosti da imaju koristi od fiksnog pondera rizika od 100%.

([15]) Standard BCBS opisuje izračun kapitalnih zahtjeva za kreditni rizik, poglavlje 40., stavak 54 bazelskog okvira (CRE 40.54).