

**ДОКЛАД по член 503 от Регламент (ЕС) № 575/2013**

**КАПИТАЛОВИ ИЗИСКВАНИЯ ЗА ПОКРИТИ ОБЛИГАЦИИ**

**КОНТЕКСТ**

Покритите облигации представляват дългови инструменти, емитирани от кредитни институции и обезпечени с обособен пул от активи („**пул от обезпечения**“ или „**обезпечаващи активи**“), които притежателите на облигации могат да изискват пряко като привилегировани кредитори. Същевременно притежателите на облигации запазват правото си на иск като обикновени кредитори срещу емитиращото дружество или срещу дружество, свързано с емитента, по отношение на всички остатъчни суми, които не са били изцяло уредени с обезпечаващите активи. Това право на двоен иск по отношение на пула от обезпечения и емитента е известно като механизъм за „двойна защита“. Освен това пулът от обезпечения включва висококачествени активи, предимно ипотечни заеми и дълг на публичния сектор. Емитентът обикновено е задължен да гарантира, че стойността на активите в пула от обезпечения съответства във всеки един момент най-малко на стойността на покритите облигации, както и да замести активите, които вече не биват обслужвани или поради някаква друга причина не отговарят на съответните критерии за допустимост.

Вследствие на описаните по-горе характеристики покритите облигации представляват дългови инструменти с нисък риск, което оправдава благоприятните регулаторни капиталови изисквания, определени в член 129 от Регламент 575/2013 („**РКИ**“). Кредитните институции, които инвестират в отговарящи на изискванията по член 129 покрити облигации, могат да поддържат по-ниски нива на регулаторен капитал във връзка с тези инструменти, отколкото биха били приложими във връзка с първостепенен необезпечен банков дълг (например 10 % рисково тегло за покрити облигации със „степен на кредитно качество 1“ в сравнение с 20 % за друг вид пряка експозиция към кредитна институция със същата степен). Тези сравнително по-ниски капиталови изисквания са посочени в РКИ като „преференциални рискови тегла“.

Преференциалните рискови тегла обаче могат да бъдат приложени единствено към „покритите облигации, отговарящи на изискванията“, т.е. към тези, обезпечени с висококачествен актив по член 129 от РКИ. Пуловете от обезпечения могат, наред с другото, да включват отговарящи на изискванията първостепенни дялове, емитирани от френските фондове *Fonds Communs de Creances* (**„FCCs“**), или еквивалентни секюритизиращи инструменти в максимален размер до 10 % от размера на остатъчната емисия, като в съответствие с член 496 от РКИ компетентните органи могат до 31 декември 2017 г. да прилагат дерогации по отношение на това ограничение.

По силата на член 503 от РКИ на Комисията е възложено да докладва пред съзаконодателите за редица елементи, свързани с третирането съгласно РКИ на покритите облигации по отношение на изискуемия капитал, след като отчете препоръките, отправени от Европейския банков орган (**„ЕБО“**), по всеки от въпросите, изложени в раздел 10 от „Доклада на ЕБО за нормативната уредба и капиталовото третиране на покритите облигации в ЕС“ („**доклад на ЕБО**“).

**ТОЧКА № 1: ЦЕЛЕСЪОБРАЗНО ЛИ Е ПО ОТНОШЕНИЕ НА ПОКРИТИТЕ ОБЛИГАЦИИ ДА СЕ ПРИЛАГАТ ПРЕФЕРЕНЦИАЛНИ РИСКОВИ ТЕГЛА?**

Съгласно член 503, параграф 1 от РКИ на Комисията се възлага да докладва дали преференциалните рискови тегла по член 129 и капиталовите изисквания за специфичен риск по член 336, параграф 3 от РКИ са подходящи за покритите облигации, отговарящи на изискванията, като бъдат взети предвид различните видове обезпечаващи активи, равнището на прозрачност по отношение на пула от обезпечения и въздействието от емитирането на покрити облигации върху необезпечените кредитори на емитента (тежести върху активи).

Във връзка с основния въпрос относно целесъобразността на преференциалните рискови тегла ЕБО изрази становището, че „поради добрите показатели за минали периоди по отношение на неизпълнението/загубите по покрити облигации в ЕС, принципа на двойна защита, залегнал в нормативната рамка на покритите облигации [...], специалния публичен надзор [...], както и съществуващите изисквания за подбор по член 129 от РКИ, ЕБО **счита, че прилагането на преференциалните рискови тегла, заложено в член 129 от РКИ, представлява по принцип подходящо пруденциално третиране**“[[1]](#footnote-1).

Като взе предвид горепосоченото, Комисията изтъква в съответствие с член 503, параграф 1 от РКИ следното:

* макар че решението на правителствата на някои държави членки да подпомогнат или дори да спасят някои емитенти на покрити облигации може би е допринесло за липсата на каквито и да било официални случаи на неизпълнение, Комисията отчита изключително устойчивите кредитни показатели на европейските покрити облигации през последните периоди на пазарно напрежение между 2008 г. и 2012 г., особено на фона на други финансови инструменти (конкретно обезпечените с активи ценни книжа). Трите програми на Евросистемата за изкупуване на покрити облигации също изиграха важна роля за осигуряването на ликвидност на европейските пазари на покрити облигации;
* докладът на ЕБО показва, че принципът на двойна защита намира реално приложение в законодателството на държавите членки относно покритите облигации в съответствие с изискванията, изложени в член 52, параграф 4 от Директива 2009/65/ЕО, и тези закони до голяма степен отговарят на стандартите в областта на кредитното качество, поемането на емисии и прозрачността, установени в член 129 от РКИ. Въпреки че вследствие на тези разпоредби бе постиганата по-скоро индиректна и по-обща степен на хармонизация на законодателството относно покритите облигации, Комисията е на мнение, че тя все пак допринесе за укрепването на финансовата стабилност на пазара като цяло, служейки като стандарт за качество, на който инвеститорите могат да разчитат.

Следователно Комисията се съгласява с препоръката на ЕБО, че преференциалните рискови тегла, които понастоящем са заложени в член 129, и капиталовите изисквания за специфичен риск по член 336, параграф 3 от РКИ **продължават да представляват подходящо пруденциално третиране по отношение на отговарящите на изискванията покрити облигации**.

Без да се засяга посоченото по-горе, докладът на ЕБО показва, че по някои ключови технически аспекти законите на държавите членки относно покритите облигации се различават значително, по-специално по отношение на сигурността и прозрачността на тези инструменти. За да обоснове това продължаващо преференциално пруденциално третиране, ЕБО препоръчва засилване на конвергенцията между законите относно покритите облигации на държавите членки въз основа на принципите на най-добрите практики, изложени в доклада. Подобна конвергенция не може да бъде постигната единствено чрез промени на изискванията за подбор, изложени в член 129 от РКИ, тъй като обхватът на този член се ограничава до пруденциалното третиране на подгрупа от тези инструменти. Поради това, както беше обявено в Зелената книга относно съюза на капиталовите пазари от 18 февруари, Комисията възнамерява, чрез специален консултативен документ относно покритите облигации („**КД**“), да потърси мнението на заинтересованите страни относно ползите и формата на интегрирана нормативна уредба на ЕС в областта на покритите облигации.

По отношение на конкретните въпроси, посочени в член 503, параграф 2 от РКИ, Комисията изтъква следното:

* преференциалните рискови тегла следва да продължават да бъдат прилагани по един и същи начин по отношение на всички отговарящи на изискванията покрити облигации, без да се прави разлика между класове активи или държава членка по произход. Все пак Комисията би искала да обсъди със заинтересованите страни дали е целесъобразно: i) да се заменят по-общите условия, изложени в член 129 от РКИ, с набор от по-задълбочени критерии и ii) за целите на една хипотетична европейска правна/нормативна рамка (вж. точка № 2 от настоящия доклад) да се признаят обезпечените инструменти със сходна на покритите облигации структура, обезпечени със заеми, които финансират нефинансови дейности;
* изискванията към инвеститорите за оповестяване на информация, които са част от критериите за допустимост по член 129 от РКИ, не следва да се изменят на настоящия етап. Комисията обаче възнамерява да потърси мнението на заинтересованите страни относно ползите и начина на прилагане на подробни и съгласувани изисквания към емитентите за оповестяване във връзка с кредитния, пазарния и ликвидния риск на европейските покрити облигации и служещите им като покритие базови активи;
* с оглед на рисковете, на които другите кредитори на институцията емитент са изложени, не следва на този етап да се въвеждат промени в член 129 от РКИ.Макар тежестите върху активи в полза на притежателите на покрити облигации да оказват отражение върху риска, поет от другите кредитори на емитента, решение на този проблем бе потърсено чрез минималните изисквания за собствени средства и приемливи пасиви (МИССПП), определени в Директива 2014/59 („**ДВПБ“), като въпросът продължава да се следи от надзорните и макропруденциални органи.**

**ТОЧКА № 2: ЦЕЛЕСЪОБРАЗНО ЛИ Е ПО ОТНОШЕНИЕ НА ЗАЕМИТЕ, ОБЕЗПЕЧЕНИ С ВЪЗДУХОПЛАВАТЕЛНИ СРЕДСТВА, ДА СЕ ПРИЛАГАТ ПРЕФЕРЕНЦИАЛНИ РИСКОВИ ТЕГЛА?**

Съгласно член 503, параграф 3, първа алинея от РКИ на Комисията се възлага да докладва дали покритите облигации, обезпечени с въздухоплавателни средства (залози върху въздухоплавателни средства), следва при определени условия да се считат за приемлив актив по член 129 от РКИ. Този вид покрити облигации не са сред тези, които понастоящем са приемливи в съответствие с този член.

Във връзка с това ЕБО заключи, че „въз основа на качествените и количествените данни, включени в настоящия доклад, ЕБО смята, че **не би било целесъобразно заемите, обезпечени със залози върху въздухоплавателни средства**, да бъдат включени сред класовете базови активи, по отношение на които може да се прилагат преференциални рискови тегла съгласно член 129 от РКИ“[[2]](#footnote-2).

Като взе предвид анализа и препоръката на ЕБО по този въпрос, **Комисията не възнамерява на този етап да прави предложения за изменение на член 129 от РКИ**, за да бъдат заемите, обезпечени с въздухоплавателни средства, включени като приемливи активи. Все пак Комисията възнамерява да потърси мнението на заинтересованите страни относно подходящия подход по отношение на ценните книжа, обезпечени със заеми, които финансират нефинансови дейности (в т.ч. заеми, обезпечени с въздухоплавателните средства, кораби, а също така и заеми за МСП). Стремежът на Комисията е да се постигне подходящият баланс между, от една страна, целесъобразно пруденциално третиране на покритите облигации и другите форми на обезпечено кредитиране, а от друга — потенциалната полза за икономическия растеж вследствие насърчаването на подходящо равнище на кредитиране на реалната икономика посредством покрити облигации, например в областта на технологиите, където подобни активи се използват като обезпечение.

**ТОЧКА № 3: ЦЕЛЕСЪОБРАЗНО ЛИ Е ПО ОТНОШЕНИЕ НА ЖИЛИЩНИТЕ ЗАЕМИ, ОБЕЗПЕЧЕНИ С ГАРАНЦИИ, ДА СЕ ПРИЛАГАТ ПРЕФЕРЕНЦИАЛНИ РИСКОВИ ТЕГЛА?**

Съгласно член 503, параграф 3, втора алинея от РКИ на Комисията се възлага да докладва дали покритите облигации, обезпечени с жилищни заеми, следва при определени условия да се считат за приемливи активи по член 129 от РКИ. Приемливостта на гарантираните жилищни заеми понастоящем се подчинява на изискванията в параграф 1, буква д) от посочения член.

Във връзка с това ЕБО заключи, че „въз основа на качествените и количествените данни, включени в настоящия доклад, ЕБО смята, че е целесъобразно по отношение на жилищните заеми, обезпечени с гаранции, да продължат да се прилагат преференциални рискови тегла. Въпреки това ЕБО смята за целесъобразно да се прецени дали към изискванията за подбор, включени понастоящем в член 129, параграф 1, буква д) от РКИ, да бъдат добавени следните допълнителни критерии:

* националната правна/регулаторна рамка в областта на покритите облигации не следва да позволява на кредитополучателите да учредяват ипотечни тежести върху заемите, включени в пула от обезпечения;
* националната правна/регулаторна рамка в областта на покритите облигации следва да не позволява наличието на законови пречки за лицата, управляващи програми за покрити облигации, да учредяват ипотечни тежести върху заемите, включени в пула от обезпечения, в ситуация, при която емитентът на покритите облигации е в неизпълнение или е обект на преструктуриране, и когато поради някаква причина гаранцията престане да съществува“[[3]](#footnote-3).

**Комисията е на мнение, че е целесъобразно отговарящите на изискванията гарантирани жилищни заеми да продължат да бъдат третирани като приемливи активи.** По отношение на допълнителните критерии, препоръчани от ЕБО, първият вече е включен в изискванията за приемливост по член 129 от РКИ. По отношение на втория допълнителен критерий Комисията възнамерява да потърси мнението на заинтересованите страни.

**ТОЧКА № 4: ПРЕГЛЕД НА ДЕРОГАЦИЯТА ПО ЧЛЕН 496**

**Подточка № 4.1: Дерогация за покрити облигации, обезпечени със секюритизиращи инструменти**

Съгласно член 503, параграф 4 от РКИ на Комисията се възлага да прецени дали предвидената в член 496 от РКИ дерогация е целесъобразна и следва да се прилага към други видове покрити облигации. По-конкретно се има предвид дерогацията от предвиденото в член 129, параграф 1, букви г) и е) от РКИ ограничение от 10 % за първостепенните дялове, емитирани от френските FCCs или от равностойни секюритизиращи инструменти, която компетентните органи могат да предоставят на кредитните институции до 31 декември 2017 г. За да се избегнат всякакви съмнения, следва да се разбира, че позоваването на „секюритизиращи инструменти“ в настоящия доклад включва първостепенните дялове, емитирани от FCCs.

ЕБО изразява сериозните си опасения от пруденциално естество по отношение на използването на секюритизиращи инструменти като обезпечаващи активи над посочения по-горе праг от 10 % поради: i) допълнителната правна и оперативна сложност, произтичащи от двупластовата структура на покритите облигации и обезпечаващия ги транш от секюритизиращи инструменти; ii) потенциалните конфликти на интереси, които могат да възникнат от изискването на дерогацията по член 496 за член от групата на емитента на покритите облигации да запази целия секюритизиращ транш за първа загуба, служещ като обезпечение на първостепенния секюритизиращ транш в случай на неизпълнение от страна на емитента; и iii) потенциално противоречащите си изисквания за прозрачност и надлежна проверка при програмата за покрити облигации и при базисните секюритизиращи инструменти. С оглед на тези съображения ЕБО „**счита, че е целесъобразно дерогацията от ограничението от 10 % за първостепенни секюритизиращи дялове, предвидена понастоящем в член 496 от РКИ, да бъде премахната след 31 декември 2017 г.“**[[4]](#footnote-4).

Въпреки че тази двупластова структура при секюритизиращите инструменти влошава тяхната прозрачност и затруднява управлението им от гледна точка на намаляването на риска спрямо еднопластовите инструменти, някои от опасенията, изразени от ЕБО, могат да бъдат преодолени чрез използването на опростени и прозрачни структури. Комисията би желала да обсъди със заинтересованите страни по-общия въпрос относно приемливостта на секюритизиращите инструменти като обезпечаващи активи, критериите и ограниченията, които следва да се прилагат спрямо тях, както и взаимодействието с инициативата на Комисията за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации в рамките на проекта за съюз на капиталовите пазари.

**Подточка № 4.2: Дерогация за покрити облигации, обезпечени с други покрити облигации**

ЕБО отбелязва, че поне в една държава членка е била предоставена дерогацията, предвидена в член 496 от РКИ, по отношение на структури от вътрешногрупови покрити облигации: при тях емитираните от членове на една и съща група покрити облигации са обединени в отделен правен субект, който емитира покрити облигации, предназначени за крайните инвеститори. Във връзка с тези структури ЕБО „препоръчва Комисията да проучи допълнително въпроса дали е възможно да бъде въведена конкретна разпоредба в член 129 от РКИ, позволяваща специфични вътрешногрупови прехвърляния на отговарящи на изискванията на РКИ покрити облигации като приемливо обезпечение. От пруденциална гледна точка подобна разпоредба няма да доведе до допълнителен риск, при условие че конкретният субект е интегриран в достатъчна степен в групата“*[[5]](#footnote-5)*.

Комисията отчита факта, че благодарение на по-доброто съответствие, което може да бъде постигнато между характеристиките на покритите облигации по двата пласта на сделката, структурите, при които покрити облигации служат като обезпечение на други покрити облигации, не пораждат същите опасения за сложност, както при обезпечените със секюритизиращи инструменти сделки. В допълнение възможността покритите облигации на различни емитенти да бъдат обединени като обезпечаващи активи не само с оглед на вътрешногруповото финансиране, а като цяло, може да има определени предимства: тези видове структури например са широко използвани от по-дребни емитенти на покрити облигации в различни държави членки за реализиране на по-голяма емисия чрез по-големия обединен размер на своите пулове от обезпечения, като по този начин те заедно получават достъп до капиталовите пазари при по-добри икономически условия отколкото всеки един от тях по отделно.

Следователно Комисията възнамерява да проведе допълнителна консултация със заинтересованите страни относно подходящото правно и регулаторно третиране на структурите от покрити облигации, обединяващи обезпечаващи активи, поети или емитирани от други емитенти. Използваните понастоящем структури, свързани с покрити облигации, емитирани с оглед вътрешногрупово финансиране, следва да бъдат обсъдени в рамките на този дебат.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

**Точки№ 1—3**

На настоящия етап Комисията не предлага изменение на член 129 от РКИ във връзка с въпросите, посочени в точки № 1—3.Ползата от подобно изменение би била малка преди заинтересованите страни да получат възможност да представят коментарите си относно сравнителните предимства на всеки от посочените в КД варианти на политика.

След като разгледа получената обратна информация, Комисията може да представи законодателни предложения за целеви изменения на член 129 от РКИ или отмяната му, ако бъде заменен с регулаторна рамка в областта на покритите облигации.

**Точка № 4**

Преди да реши дали би било целесъобразно да отмени, придаде постоянен характер или да замени дерогацията по член 496 с регулаторна рамка в областта на покритите облигации, включваща евентуално разпоредби относно структурите на покрити облигации, обезпечени със секюритизиращи инструменти, Комисията ще разгледа получената в рамките на КД обратна информация от заинтересованите страни.

Същото се отнася и за прилагането на дерогацията по член 496 спрямо други форми на покрити облигации, конкретно структурите от обединени покрити облигации по подточка № 4.2.

1. Препоръка EU COM 1 (вж. стр. 148 от доклада на ЕБО) [↑](#footnote-ref-1)
2. Препоръка EU COM 2-А (вж. стр. 111 от доклада на ЕБО) [↑](#footnote-ref-2)
3. Препоръка EU COM 2-Б (вж. стр. 123 от доклада на ЕБО) [↑](#footnote-ref-3)
4. Препоръка EU COM 2 - В (вж. стр. 128 от доклада на ЕБО) [↑](#footnote-ref-4)
5. Вж. бележка под линия на стр. 128 от доклада на ЕБО. [↑](#footnote-ref-5)