

Brusel 30. června 2025
(OR. en)

10530/25
ADD 2

Interinstitucionální spis:
2025/0825 (COD)

EF 205
ECOFIN 843
SURE 9

PRŮVODNÍ POZNÁMKA

Odesílatel:	Martine DEPREZOVÁ, ředitelka, za generální tajemnici Evropské komise
Příjemce:	Thérèse BLANCHETOVÁ, generální tajemnice Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	SWD(2025) 826 final
Předmět:	PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE SOUHRN ZPRÁVY O POSOUZENÍ DOPADŮ Přezkum sekuritizačního rámce Průvodní dokument k návrhu NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY, kterým se mění nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci, a návrhu NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY, kterým se mění nařízení (EU) č. 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce, pokud jde o požadavky na sekuritizované expozice

Delegace naleznou v příloze dokument SWD(2025) 826 final.

Příloha: SWD(2025) 826 final



EVROPSKÁ
KOMISE

Ve Štrasburku dne 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE
SOUHRN ZPRÁVY O POSOUZENÍ DOPADŮ

Přezkum sekuritizačního rámce

Průvodní dokument k

návrhu NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kterým se mění nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci, a

návrhu NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY, kterým se mění nařízení (EU) č. 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce, pokud jde o požadavky na sekuritizované expozice

{COM(2025) 825 final} - {COM(2025) 826 final} - {SEC(2025) 825 final} -
{SWD(2025) 825 final}

Potřeba opatření

Sekuritizace sdružuje finanční aktiva v držení bank a finančních institucí, jako jsou úvěry, hypotéky nebo dluhy z kreditních karet, a vytváří z nich balíčky nových produktů, které si mohou kupovat investoři. Investorům pak plynou pravidelné platby podle toho, jak je splácen původní dluh, obdobně jako by jim plynuly úroky z úvěru. Banky tak mohou uvolnit kapitál a poskytovat nové úvěry domácnostem a podnikům (tj. korporacím a malým a středním podnikům) a zároveň převést riziko mimo bankovní systém.

Nedostatečné odpovědné normy v USA během globální finanční krize vedly k sekuritizačním rizikovým úvěrům, které nebyly spláceny a měly dopad na investory v EU. EU proto přijala přísná pravidla pro sekuritizaci, jejichž cílem bylo posílit ochranu investorů, transparentnost, důvěru a stabilitu sekuritizačního trhu. Z hodnocení Komise po pěti letech platnosti těchto pravidel vyplynulo, že došlo k nadměrné korekci. Sekuritizační rámec byl navržen příliš přísně a bránil tak rozvoji trhu. Trh se sice nevyvíjel podle očekávání, ale stal se bezpečnějším. Oživení sekuritizačního trhu bylo označeno za důležitou iniciativu v rámci unie úspor a investic, která může pomoci navýšit financování evropské ekonomiky.

Hodnocení Komise ukázalo, že cíle stávajícího rámce stanovené v posouzení dopadů z roku 2015 zůstávají částečně nebo zcela nesplněny. Rámec byl částečně účinný při odstraňování stigmatizace investorů a regulačních nevýhod pro jednoduché, transparentní a standardizované sekuritizace. Nákup a prodej sekuritizovaných aktiv je však kvůli němu nákladný a proces sekuritizace není dostatečně atraktivní vzhledem k přísným obezřetnostním požadavkům na banky a pojišťovny.

EU v současné době nedostatečně využívá potenciál sekuritizace pro diverzifikaci rizik, poskytování dodatečných úvěrů ekonomice a rozvoj kapitálového trhu. To představuje promarněnou příležitost k financování evropských strategických priorit, uspokojení finančních potřeb ekologické, digitální a sociální transformace, pokrytí výdajů na obranu a prohloubení evropských kapitálových trhů. V této souvislosti je přezkum sekuritizace důležitou iniciativou v rámci unie úspor a investic.

Čeho by měla tato iniciativa dosáhnout?

Cílem této iniciativy je zmírnit nepřiměřené překážky pro emise sekuritizací a investice, konkrétně:

- snížit nepřiměřené provozní náklady pro emitenty a investory při zachování odpovídajících standardů transparentnosti, ochrany investorů a dohledu,
- upravit obezřetnostní rámec pro banky a pojišťovny tak, aby lépe zohledňoval skutečná rizika a odstranil nepřiměřené obezřetnostní náklady při emisi sekuritizací a investování do nich, a zároveň chránil finanční stabilitu.

Tato iniciativa nestanoví konkrétní cíl pro velikost nebo růst trhu, ani se nesnaží upřednostňovat určitá odvětví nebo podněcovat rozvoj trhu určitým způsobem. Zaměřuje se spíše na odstranění nepřiměřených překážek s cílem vytvořit „podpůrný rámec“, který by byl citlivější vůči riziku a lépe kalibrovaný a umožňoval by větší poskytování úvěrů reálné ekonomice.

Vývoj trhu ovlivňují kromě regulačních opatření i další faktory. Patří mezi ně konkurence jiných nástrojů, jako jsou například kryté dluhopisy, a měnová politika, kdy snadný přístup k likviditě centrální banky v minulých letech snížil atraktivitu sekuritizace pro banky. Kromě

toho budou důležité i odvětvové iniciativy, které sníží náklady prostřednictvím standardizovaných emisí a úspor z rozsahu.

Možná řešení

Byly identifikovány možnosti politiky ve třech klíčových oblastech na základě podnětů od široké škály zúčastněných stran: evropských orgánů dohledu, jednotného mechanismu dohledu, účastníků trhu, akademické obce, nevládních organizací a členských států. Možnosti i) snížení vysokých provozních nákladů, ii) snížení nepřiměřených obezřetnostních překážek pro banky při emisích sekuritizací a investování do nich a iii) odstranění nepřiměřených obezřetnostních nákladů pro pojišťovny při investování na sekuritizačním trhu EU vedou ke „sdružování“ upřednostňovaných možností, jejichž kombinace by vedla k optimálnímu dosažení stanovených cílů.

Pro snížení **vysokých provozních nákladů** se zvažuje jak cílený, tak širší soubor opatření. Možnost 1.1 zahrnuje zjednodušení a odstranění některých požadavků na náležitou péči a transparentnost, které jsou považovány za nadbytečné nebo příliš normativní (např. zjednodušení některých požadavků na ověřování opakovaných transakcí a šablon pro zveřejňování informací). V rámci možnosti 1.2 by byly zcela odstraněny povinné požadavky pro regulované investory týkající se náležité péče specifické pro sekuritizaci, a začaly by se používat požadavky na transparentnost založené na zásadách.

Pro řešení **obezřetnostního rámce** pro banky, který by jim umožnil více emitovat a investovat do sekuritizace, se zvažují dva soubory možností: cílené změny (možnost 2.1) a radikální přepracování stávajícího obezřetnostního rámce pro banky (možnost 2.2). Možnost 2.1 zahrnuje cílené úpravy nařízení o kapitálových požadavcích s cílem zajistit, aby kapitálové zacházení se sekuritizací pro banky bylo citlivější vůči riziku, a také aby se rozšířila způsobilost sekuritizací pro rezervy bank v oblasti likvidity. Možnost 2.1 by rovněž umožnila orgánům dohledu rychleji a důsledněji posuzovat způsobilost transakcí pro kapitálové úlevy podle rámce pro převod významného rizika. Možnost 2.2 by znamenala zásadní revizi obezřetnostního rámce pro banky včetně zavedení nových vzorců pro výpočet kapitálového zacházení se sekuritizacemi, výrazného zmírnění požadavků na sekuritizace, které by zajistilo jejich způsobilost pro zahrnutí do rezerv bank v oblasti likvidity, a odstranění složitých požadavků na orgány dohledu, které posuzují transakce pro kapitálové úlevy. Možnost 2.2 by na rozdíl od možnosti 2.1 znamenala podstatné odchylky od mezinárodních basilejských standardů.

K odstranění **překážek odrazujících pojišťovny** od investic na sekuritizačním trhu EU jsou předloženy tři možnosti, z nichž všechny navrhuji snížení kapitálových požadavků. V rámci možnosti 3.1 by se snížily kapitálové požadavky, které se netýkají STS, aby se snížil rozdíl oproti kapitálovým požadavkům na STS a aby byla odstraněna nadměrná míra obezřetnosti obsažená v současném rámci. U možnosti 3.2 by se rozlišovaly kapitálové požadavky na tranše s vyšší předností a tranše, jež nemají vyšší přednost, u jiných než STS sekuritizací, což by znamenalo odstranění obezřetnostních faktorů odrazujících od investování do tohoto segmentu trhu. Možnost 3.3 snižuje kapitálové požadavky pro všechny sekuritizace (STS i jiné než STS) a zajišťuje, aby se kapitálové požadavky zaměřovaly pouze na faktory rizika selhání.

Dopady upřednostňovaných možností

Na základě porovnání účinnosti, efektivity a soudržnosti byly prostřednictvím podrobné analýzy vybrány jako preferovaný balíček ke sdružení možnosti 1.1, 2.1 a 3.2.

Radikální změny neobezřetnostního rámce podle možnosti 1.2 by znamenaly vyšší přínosy z hlediska snížení zátěže při řešení vysokých provozních nákladů pro emitenty a investory, zároveň by však s sebou nesly větší riziko pro integritu trhu. Možnost 1.1 představuje vyváženější výsledek mezi snížením nepřiměřených provozních nákladů na náležitou péči a zveřejňování informací a zachováním vysoké úrovně transparentnosti trhu, ochrany investorů a dohledu. Celkově se odhaduje, že navrhované změny požadavků na náležitou péči a transparentnost přinesou sekuritizačnímu trhu v EU úsporu nákladů ve výši 310 milionů EUR ročně.

Pokud jde o obezřetnostní pravidla pro banky, upřednostňovanou možností je možnost 2.1, která účinně a cíleně řeší chybnou kalibraci. Možnost 2.2 by mohla vést k rizikovějším kapitálovým pozicím a ovlivnit rezervy bank v oblasti likvidity, možnost 2.1 by stimulovala účast bank na sekuritizačním trhu, aniž by ohrozila finanční stabilitu nebo se výrazně odchýlila od mezinárodních standardů.

Možnost 3.2 se jeví jako nejúčinnější při odstraňování nepřiměřených obezřetnostních opatření, která odrazují pojišťovny od účasti na sekuritizačním trhu. Odstranila by nepřiměřené obezřetnostní překážky pro investice do jiných než STS sekuritizací tím, že by řešila stávající příliš přísný obezřetnostní režim a zároveň by odstranila nepřiměřené pobídky pro pojišťovny, které je motivují k investicím do nejrizikovějších tranší, a zabránila by nepřiměřenému zhoršení ochrany pojistníků. Kapitálové úlevy vyplývající z možnosti 3.2 by se blížily 6 miliardám EUR (oproti 4 miliardám EUR u možnosti 3.1 a 7 miliardám EUR u možnosti 3.3).

Preferovaný balíček představuje pro EU příležitost snížit zátěž a náklady na dodržování předpisů pro emitenty a investory, oživit sekuritizační trh a zvýšit konkurenceschopnost finančního systému EU. Finanční instituce v celé EU budou čelit přímočařejším režimům transparentnosti a náležité péče a větší citlivosti vůči riziku s ohledem na skutečné riziko sekuritizační investice.