



Βρυξέλλες, 30 Ιουνίου 2025
(OR. en)

10530/25
ADD 2

Διοργανικός φάκελος:
2025/0825 (COD)

EF 205
ECOFIN 843
SURE 9

ΔΙΑΒΙΒΑΣΤΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Αποστολέας:	Για τη Γενική Γραμματέα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η κα Martine DEPREZ, Διευθύντρια
Αποδέκτης:	κα Thérèse BLANCHET, Γενική Γραμματέας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης
Αριθ. εγγρ. Επιτρ.:	SWD(2025) 826 final
Θέμα:	ΕΓΓΡΑΦΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ Επανεξέταση του πλαισίου τιτλοποίησης που συνοδεύει το έγγραφο Πρόταση ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση Πρόταση ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τις απαιτήσεις για ανοίγματα τιτλοποίησης

Διαβιβάζεται συνημμένως στις αντιπροσωπίες το έγγραφο - SWD(2025) 826 final.

συνημμ.: SWD(2025) 826 final

Στρασβούργο, 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

ΕΓΓΡΑΦΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

Επανεξέταση του πλαισίου τιτλοποίησης

που συνοδεύει το έγγραφο

**Πρόταση ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού
Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τη θέσπιση
γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου
για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση**

**Πρόταση ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 σχετικά με
τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα όσον αφορά τις
απαιτήσεις για ανοίγματα τιτλοποίησης**

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

Ανάγκη ανάληψης δράσης

Η τιτλοποίηση συγκεντρώνει χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού που κατέχουν τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως δάνεια, υποθήκες ή οφειλές πιστωτικών καρτών, και τα «συσκευάζει» σε νέα προϊόντα που μπορούν να αγοράσουν οι επενδυτές. Στη συνέχεια, οι επενδυτές λαμβάνουν τακτικές πληρωμές καθώς εξοφλείται το αρχικό χρέος, όπως συμβαίνει με την είσπραξη τόκων από δάνειο. Συνεπώς, οι τράπεζες μπορούν να αποδεσμεύσουν κεφάλαια και να χορηγήσουν νέα δάνεια σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις (δηλαδή εταιρείες, ΜΜΕ), μεταφέροντας παράλληλα τον κίνδυνο εκτός του τραπεζικού συστήματος.

Κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, τα ανεπαρκή πρότυπα του κλάδου στις ΗΠΑ είχαν ως αποτέλεσμα τιτλοποιήσεις επισφαλών δανείων, τα οποία δεν εξοφλήθηκαν και είχαν αντίκτυπο στους επενδυτές της ΕΕ. Ως αποτέλεσμα, η ΕΕ θέσπισε αυστηρούς κανόνες για την τιτλοποίηση, οι οποίοι αποσκοπούσαν στην ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών, της διαφάνειας, της εμπιστοσύνης και της σταθερότητας της αγοράς τιτλοποιήσεων. Μετά από πέντε έτη εφαρμογής των εν λόγω κανόνων, μια αξιολόγηση της Επιτροπής έδειξε ότι υπήρξε υπερδιόρθωση. Ο σχεδιασμός του πλαισίου τιτλοποίησης είναι υπερβολικά αυστηρός και εμποδίζει την ανάπτυξη της αγοράς. Μολονότι η αγορά δεν έχει αναπτυχθεί όπως αναμενόταν, έχει καταστεί ασφαλέστερη. Η αναζωογόνηση της αγοράς τιτλοποιήσεων έχει προσδιοριστεί ως σημαντική πρωτοβουλία στο πλαίσιο της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, η οποία μπορεί να συμβάλει στην αύξηση της χρηματοδότησης της ευρωπαϊκής οικονομίας.

Σύμφωνα με την αξιολόγηση της Επιτροπής, οι στόχοι του ισχύοντος πλαισίου, οι οποίοι παρατίθενται στην εκτίμηση επιπτώσεων του 2015, παραμένουν εν μέρει ή πλήρως ανεκπλήρωτοι. Το πλαίσιο πέτυχε κάποια αποτελέσματα όσον αφορά την εξάλειψη του στιγματισμού των επενδυτών και των κανονιστικών μειονεκτημάτων για απλές, διαφανείς και τυποποιημένες τιτλοποιήσεις. Ωστόσο, έχει καταστήσει δαπανηρή την αγορά και την πώληση τιτλοποιημένων στοιχείων ενεργητικού και δεν έχει καταστήσει τη διαδικασία τιτλοποίησης επαρκώς ελκυστική λόγω των υψηλών απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρείες.

Σήμερα, οι δυνατότητες που παρέχει η τιτλοποίηση όσον αφορά τη διαφοροποίηση των κινδύνων, τη χορήγηση πρόσθετων δανείων στην οικονομία και την ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών δεν αξιοποιούνται επαρκώς στην ΕΕ. Πρόκειται για μια χαμένη ευκαιρία για τη χρηματοδότηση των στρατηγικών προτεραιοτήτων της Ευρώπης, την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της πράσινης, της ψηφιακής και της κοινωνικής μετάβασης, και των αμυντικών δαπανών, καθώς και για την εμβάθυνση των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών. Στο πλαίσιο αυτό, η επανεξέταση της τιτλοποίησης αποτελεί σημαντική πρωτοβουλία στο πλαίσιο της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων.

Τι αναμένεται να επιτευχθεί με την παρούσα πρωτοβουλία;

Σκοπός της παρούσας πρωτοβουλίας είναι να μετριάσει τους αδικαιολόγητους φραγμούς για την έκδοση τιτλοποιήσεων και τις επενδύσεις σ' αυτές και συγκεκριμένα:

- να μειωθεί το αδικαιολόγητο λειτουργικό κόστος για τους εκδότες και τους επενδυτές, μέσω της εξισορρόπησης με κατάλληλα πρότυπα διαφάνειας, προστασίας των επενδυτών και εποπτείας·

- να προσαρμοστεί το πλαίσιο προληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρείες, ώστε να λαμβάνονται καλύτερα υπόψη οι πραγματικοί κίνδυνοι και να εξαιρεθεί το αδικαιολόγητο κόστος προληπτικής εποπτείας κατά την έκδοση τιτλοποιήσεων και τις επενδύσεις σ' αυτές, ενώ παράλληλα διασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Η παρούσα πρωτοβουλία δεν θέτει συγκεκριμένο στόχο για το μέγεθος ή την ανάπτυξη της αγοράς, ούτε επιδιώκει να ευνοήσει ορισμένους τομείς ή να παράσχει κίνητρα για την ανάπτυξη της αγοράς με συγκεκριμένο τρόπο. Αντιθέτως, επικεντρώνεται στην άρση των αδικαιολόγητων φραγμών, η οποία θα οδηγήσει σε ένα πιο ευαίσθητο ως προς τον κίνδυνο και καλύτερα διαμορφωμένο «ευνοϊκό πλαίσιο» για τη χορήγηση περισσότερων δανείων στην πραγματική οικονομία.

Οι εξελίξεις στην αγορά επηρεάζονται και από άλλους παράγοντες πέραν των κανονιστικών μέτρων. Σε αυτούς περιλαμβάνονται ο ανταγωνισμός από άλλα μέσα, όπως τα καλυμμένα ομόλογα, καθώς και η νομισματική πολιτική, βάσει της οποίας η εύκολη πρόσβαση στη ρευστότητα των κεντρικών τραπεζών τα τελευταία χρόνια κατέστησε λιγότερο ελκυστική την έκδοση τιτλοποιήσεων για τις τράπεζες. Επιπλέον, οι πρωτοβουλίες του κλάδου θα έχουν σημασία για τη μείωση του κόστους μέσω τυποποιημένων εκδόσεων και οικονομιών κλίμακας.

Πιθανές λύσεις

Προσδιορίστηκαν επιλογές πολιτικής σε τρεις βασικούς τομείς, με βάση στοιχεία που παρείχε ευρύ φάσμα ενδιαφερόμενων μερών: οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, ο ενιαίος εποπτικός μηχανισμός, συμμετέχοντες στην αγορά, ακαδημαϊκοί, ΜΚΟ και κράτη μέλη. Οι επιλογές για i) τη μείωση του υψηλού λειτουργικού κόστους, ii) τη μείωση των αδικαιολόγητων φραγμών προληπτικής εποπτείας για την έκδοση τιτλοποιήσεων και τις επενδύσεις σ' αυτές από τις τράπεζες και iii) την εξάλειψη του αδικαιολόγητου κόστους προληπτικής εποπτείας για τις επενδύσεις των ασφαλιστικών εταιρειών στην αγορά τιτλοποιήσεων της ΕΕ οδηγούν σε μια «δέσμη» προτιμώμενων επιλογών οι οποίες, συλλογικά, θα μπορούσαν να επιτύχουν καλύτερα τους δεδηλωμένους στόχους.

Για τη μείωση του **υψηλού λειτουργικού κόστους**, εξετάζεται τόσο ένα στοχευμένο όσο και ένα ευρύτερο σύνολο μέτρων. Η επιλογή 1.1 περιλαμβάνει την απλούστευση και την κατάργηση ορισμένων απαιτήσεων δέουσας επιμέλειας και διαφάνειας που θεωρούνται περιττές ή υπερβολικά περιοριστικές (π.χ. εξορθολογισμός ορισμένων απαιτήσεων επαλήθευσης για επαναλαμβανόμενες συναλλαγές και των υποδειγμάτων δημοσιοποίησης). Σύμφωνα με την επιλογή 1.2, οι υποχρεωτικές απαιτήσεις δέουσας επιμέλειας ειδικά για τις τιτλοποιήσεις θα καταργηθούν πλήρως για τους επενδυτές που υπόκεινται σε εποπτεία και οι απαιτήσεις διαφάνειας θα βασίζονται σε αρχές.

Για να προσαρμοστεί το **πλαίσιο προληπτικής εποπτείας** ώστε οι τράπεζες να εκδίδουν περισσότερες τιτλοποιήσεις και να επενδύουν σ' αυτές, εξετάζονται δύο ομάδες επιλογών: στοχευμένες αλλαγές (επιλογή 2.1) και ριζική αναμόρφωση (επιλογή 2.2) του υφιστάμενου πλαισίου προληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες. Η επιλογή 2.1 περιλαμβάνει στοχευμένες προσαρμογές του κανονισμού για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, ώστε να διασφαλιστεί ότι η κεφαλαιακή αντιμετώπιση της τιτλοποίησης για τις τράπεζες είναι πιο ευαίσθητη στους κινδύνους, καθώς και να διευρυνθεί η επιλεξιμότητα των τιτλοποιήσεων για τα αποθέματα ρευστότητας των τραπεζών. Επίσης, η επιλογή 2.1 θα καταστήσει ταχύτερη και πιο συνεκτική την αξιολόγηση των εποπτικών αρχών σχετικά με την επιλεξιμότητα των συναλλαγών για κεφαλαιακή ελάφρυνση βάσει του πλαισίου για τη μεταφορά σημαντικού κινδύνου. Η

επιλογή 2.2 συνεπάγεται ριζική αναθεώρηση του πλαισίου προληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης της καθιέρωσης νέων τύπων για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής αντιμετώπισης των τιτλοποιήσεων, της σημαντικής χαλάρωσης των απαιτήσεων ώστε οι τιτλοποιήσεις να είναι επιλέξιμες για συμπερίληψη στα αποθέματα ρευστότητας των τραπεζών, και της κατάργησης των πολύπλοκων απαιτήσεων για τις εποπτικές αρχές που αξιολογούν συναλλαγές για κεφαλαιακή ελάφρυνση. Σε αντίθεση με την επιλογή 2.1, η επιλογή 2.2 συνεπάγεται σημαντικές αποκλίσεις από τα διεθνή πρότυπα της Βασιλείας.

Για να αρθούν τα **αντικίνητρα για επενδύσεις των ασφαλιστικών εταιρειών** στην αγορά τιτλοποιήσεων της ΕΕ, παρουσιάζονται τρεις επιλογές οι οποίες προτείνουν τη μείωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Σύμφωνα με την επιλογή 3.1, οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τιτλοποιήσεις μη STS θα μειωθούν ώστε να μειωθεί η απόκλιση από τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για τιτλοποιήσεις STS και να εξαλειφθεί το υπερβολικό επίπεδο σύνεσης που είναι ενσωματωμένο στο ισχύον πλαίσιο. Σύμφωνα με την επιλογή 3.2, οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τμήματα τιτλοποίησης μη STS ανώτερης και ελάχιστονης εξοφλητικής προτεραιότητας θα διαφοροποιηθούν, οδηγώντας σε άρση των προληπτικών αντικινήτρων για επενδύσεις σ' αυτό το τμήμα της αγοράς. Με την επιλογή 3.3 μειώνονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για όλες τις τιτλοποιήσεις (STS και μη STS) και διασφαλίζεται ότι οι κεφαλαιακές απαιτήσεις επικεντρώνονται μόνο στους παράγοντες κινδύνου αθέτησης.

Επιπτώσεις των προτιμώμενων επιλογών

Με βάση τη σύγκριση της αποτελεσματικότητας, της αποδοτικότητας και της συνοχής, κατόπιν λεπτομερούς ανάλυσης προκρίθηκαν οι επιλογές 1.1, 2.1 και 3.2 ως η προτιμώμενη δέσμη.

Όσον αφορά την αντιμετώπιση του υψηλού λειτουργικού κόστους για τους εκδότες και τους επενδυτές, οι ριζικές αλλαγές στο πλαίσιο που δεν αφορά την προληπτική εποπτεία υπό την επιλογή 1.2 θα απέφεραν μεγαλύτερα οφέλη όσον αφορά τη μείωση του φόρτου, ωστόσο αυτό θα συνοδευόταν από μεγαλύτερο κίνδυνο για την ακεραιότητα της αγοράς. Η επιλογή 1.1 παρουσιάζει πιο ισορροπημένο αποτέλεσμα μεταξύ της μείωσης του αδικαιολόγητου λειτουργικού κόστους δέουσας επιμέλειας και δημοσιοποίησης και της παράλληλης διατήρησης υψηλών επιπέδων διαφάνειας της αγοράς, προστασίας των επενδυτών και εποπτείας. Συνολικά, εκτιμάται ότι οι αλλαγές που προτείνονται στις απαιτήσεις δέουσας επιμέλειας και διαφάνειας θα οδηγήσουν σε εξοικονόμηση κόστους 310 εκατ. EUR ετησίως για την αγορά τιτλοποιήσεων της ΕΕ.

Όσον αφορά τους κανόνες προληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες, η επιλογή 2.1 είναι η προτιμώμενη επιλογή για την αντιμετώπιση των εσφαλμένων ρυθμίσεων με αποτελεσματικό και στοχευμένο τρόπο. Η επιλογή 2.2 θα μπορούσε να οδηγήσει σε επισφαλέστερες κεφαλαιακές θέσεις και να επηρεάσει τα αποθέματα ρευστότητας των τραπεζών. Η επιλογή 2.1 θα δώσει ώθηση στη συμμετοχή των τραπεζών στην αγορά τιτλοποιήσεων χωρίς να θέτει σε κίνδυνο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα ή να αποκλίνει σημαντικά από τα διεθνή πρότυπα.

Η επιλογή 3.2 φαίνεται να είναι η πιο αποτελεσματική για την άρση των αδικαιολόγητων αντικινήτρων προληπτικής εποπτείας για τη συμμετοχή ασφαλιστικών εταιρειών στην αγορά τιτλοποιήσεων. Θα άρει τα αδικαιολόγητα εμπόδια προληπτικής εποπτείας για τις επενδύσεις σε τιτλοποιήσεις μη STS προσαρμόζοντας την τρέχουσα, υπερβολικά αυστηρή, προληπτική αντιμετώπιση, ενώ παράλληλα θα καταργήσει τα αδικαιολόγητα κίνητρα για επενδύσεις των ασφαλιστικών εταιρειών στα τμήματα με τον υψηλότερο κίνδυνο και αποφεύγοντας την

αδικαιολόγητη επιδείνωση της προστασίας των ασφαλισμένων. Η κεφαλαιακή ελάφρυνση που απορρέει από την επιλογή 3.2 θα προσεγγίσει τα 6 δισ. EUR (έναντι 4 δισ. EUR για την επιλογή 3.1 και 7 δισ. EUR για την επιλογή 3.3).

Η προτιμώμενη δέσμη προσφέρει στην ΕΕ την ευκαιρία να μειώσει τον φόρτο και το κόστος συμμόρφωσης για τους εκδότες και τους επενδυτές, να αναζωογονήσει την αγορά τιτλοποιήσεων και να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε ολόκληρη την ΕΕ θα έχουν να αντιμετωπίσουν πιο απλά καθεστώτα διαφάνειας και δέουσας επιμέλειας και μεγαλύτερη ευαισθησία κινδύνου όσον αφορά τον πραγματικό κίνδυνο της επένδυσης σε τιτλοποιήσεις.