



Brüssel, 30. juuni 2025
(OR. en)

Institutsioonidevaheline
dokument:
2025/0825 (COD)

10530/25
ADD 2

EF 205
ECOFIN 843
SURE 9

SAATEMÄRKUSED

Saatja:	Euroopa Komisjoni peasekretär, allkirjastanud Martine DEPREZ, direktor
Saaja:	Thérèse BLANCHET, Euroopa Liidu Nõukogu peasekretär
Komisjoni dok nr:	SWD(2025) 826 final
Teema:	KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT MÕJU HINDAMISE ARUANDE KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE Väärtpaberistamise raamistiku läbivaatamine Lisatud dokumendile: Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS, millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 12. detsembri 2017. aasta määrust (EL) 2017/2402, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid, ning Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS, millega muudetakse määrust (EL) nr 575/2013, mis käsitleb krediitiasutuste suhtes kohaldatavaid usaldatavusnõudeid, seoses väärtpaberistamise positsioonide nõuetega

Käesolevaga edastatakse delegatsioonidele dokument SWD(2025) 826 final.

Lisatud: SWD(2025) 826 final

Strasbourg, 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT
MÕJU HINDAMISE ARUANDE KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE

Väärtpaberistamise raamistiku läbivaatamine

Lisatud dokumendile:

Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS,
millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 12. detsembri 2017. aasta määrust
(EL) 2017/2402, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse
lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid, ning

Ettepanek: EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU MÄÄRUS, millega muudetakse
määrust (EL) nr 575/2013, mis käsitleb krediitiasutuste suhtes kohaldatavaid
usaldatavusnõudeid, seoses väärtpaberistamise positsioonide nõuetega

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

Vajadus meetmete järele

Väärtpaberistamine koondab pankade ja finantsasutuste finantsvarad (nt laenud, hüpoteegid või krediitkaardivõlad) uutesse toodetesse, mida investorid saavad osta. Investorid saavad seejärel algse võla tagasimaksmisel regulaarseid makseid sarnaselt laenuintressi saamisega. Selle tulemusena saavad pangad vabastada kapitali ja anda uusi laene kodumajapidamistele ja ettevõtjatele (st äriühingutele, VKEdele), viies samal ajal riski pangandussüsteemist välja.

Ülemaailmse finantskriisi ajal tõid USA kehvad valdkondlikud standardid kaasa riskantsete laenude väärtpaberistamise, mis tekitas makseviivitusi ja mõjutas ELi investoreid. Selle tulemusena võttis EL vastu ranged väärtpaberistamise eeskirjad, mille eesmärk oli tugevdada investorite kaitset, läbipaistvust, usaldust ja väärtpaberistamise turu stabiilsust. Viis aastat pärast nende eeskirjade jõustumist näitas komisjoni hindamine, et tegu oli ülekorrigeerimisega. Väärtpaberistamise raamistik on kavandatud liiga rangelt ja takistab turu arengut. Kuigi turg ei ole ootuspäraselt arenenud, on see muutunud turvalisemaks. Väärtpaberistamise turu taaselustamist peetakse Euroopa hoiuste ja investeringute liidu raames oluliseks algatuseks, mis võib aidata suurendada Euroopa majanduse rahastamist.

Komisjoni hindamine näitas, et 2015. aasta mõjuhinnangus sätestatud praeguse raamistiku eesmärgid on jäänud osaliselt või täielikult täitmata. Raamistik on olnud osaliselt tulemuslik investorite häbimärgistamise kaotamisel ning lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise regulatiivsete puuduste kõrvaldamisel. See on aga muutnud väärtpaberistatud varade ostmise ja müümise kulukaks ega ole muutnud väärtpaberistamise protsessi pankade ja kindlustusandjate rangete usaldatavusnõuete tõttu piisavalt atraktiivseks.

Praegu ei ole väärtpaberistamise potentsiaali hajutada riske, anda majandusele laene ja arendada kapitaliturge ELis piisavalt ära kasutatud. See on kasutamata võimalus rahastada Euroopa strateegilisi prioriteete, rahuldada rohe- ja digipöörde, sotsiaalse ülemineku ja kaitsevaldkonna rahastamisvajadusi ning süvendada Euroopa kapitaliturge. Sellega seoses on väärtpaberistamise eeskirjade läbivaatamine oluline algatus Euroopa hoiuste ja investeringute liidu raames.

Mida selle algatusega loodetakse saavutada?

Algatuse eesmärk on leevendada põhjendamatuid tõkkeid väärtpaberistatud toodete emiteerimisel ja neisse investeerimisel, eelkõige:

- vähendada emitentide ja investorite põhjendamatuid tegevuskulusid, tasakaalustades seda asjakohaste läbipaistvuse, investorite kaitse ja järelevalve standarditega;
- kohandada pankade ja kindlustusandjate usaldatavusraamistikku, võtta paremini arvesse tegelikke riske ja kõrvaldada põhjendamatud usaldatavusnõuetega seotud kulud väärtpaberistatud toodete emiteerimisel ja nendesse investeerimisel, kaitstes samal ajal finantsstabiilsust.

Käesoleva algatusega ei seata kindlat eesmärki turu suurusele ega kasvule, samuti ei ole selle eesmärk soodustada teatavaid sektoreid ega stimuleerida turu arengut konkreetset viisil. Pigem keskendutakse selles põhjendamatute tõkete kõrvaldamisele, mille tulemuseks on riskitundlikum ja paremini kalibreeritud tugiraamistik laenuandmise suurendamiseks reaalmajandusele.

Lisaks reguleerivatele meetmetele mõjutavad turu arengut ka muud tegurid. Nende hulka kuuluvad konkurents muude instrumentidega, nagu pandikirjad, ning rahapoliitika – viimastel

aastatel on lihtne juurdepääs keskpanga likviidsusele muutnud väärtpaberistatud toodete emiteerimise pankade jaoks vähem atraktiivseks. Lisaks on olulised valdkondlikud algatused, et vähendada kulusid standarditud emissioonide ja mastaabisäästu kaudu.

Võimalikud lahendused

Poliitikavariandid määrati kindlaks kolmes põhivaldkonnas, tuginedes sisendile, mille andsid paljud sidusrühmad: Euroopa järelevalveasutused, ühtne järelevalvemehhanism, turuosalised, teadlased, vabaühendused ja liikmesriigid. Variandid, mis aitavad i) vähendada suuri tegevuskulusid, ii) vähendada põhjendamatuid usaldatavusnõuetega seotud takistusi pankade jaoks väärtpaberistatud toodete emiteerimisel ja nendesse investeerimisel ning iii) kõrvaldada kindlustusandjate põhjendamatuid usaldatavusnõuetega seotud kulud ELi väärtpaberistamise turule investeerimisel, moodustavad eelistatud variantide kogumi, mis koos võetuna aitaks seatud eesmäärke kõige paremini saavutada.

Suurte tegevuskulude vähendamiseks kaalutakse nii sihipäraseid kui ka laiemaid meetmeid. Variant 1.1 hõlmab selliste hoolsuskohustuse ja läbipaistvuse nõuete lihtsustamist ja kaotamist, mida peetakse üleliigseks või liiga ettekirjutavaks (nt korduvtehingute teatavate kontrollinõuete ja avalikustamisvormide ühtlustamine). Variandi 1.2 puhul kaotatakse reguleeritud investorite puhul täielikult kohustuslikud väärtpaberistamisega seotud hoolsuskohustuse nõuded ning läbipaistvusnõuded muutuksid põhimõtetel põhinevaks.

Selleks et käsitleda **usaldatavusraamistikku**, et pangad emiteeriks rohkem ja väärtpaberistatud tooteid ja investeeriks neisse, kaalutakse kahte variantide kogumit: pankade kehtiva usaldatavusraamistiku sihipäraseid muudatused (variant 2.1) või põhjalik läbivaatamine (variant 2.2). Variant 2.1 hõlmab kapitalinõuete määrase sihipäraseid kohandusi tagamaks, et pankade väärtpaberistamise kapitalikäsitus on riskitundlikum, ning laiendamaks väärtpaberistatud toodete aktsepteeritavust pankade likviidsuspuhvrite jaoks. Variant 2.1 muudaks ka järelevalveasutuste hinnangu tehingute kapitalitoetuse saamise tingimustele vastavuse kohta olulise riski ülekandmise raamistiku alusel kiiremaks ja sidusamaks. Variant 2.2 tähendaks pankade usaldatavusraamistiku põhjalikku läbivaatamist, sealhulgas uute valemite kasutuselevõtmist väärtpaberistamise kapitalikäsitluse arvutamiseks, nõuete märkimisväärset leevendamist, et väärtpaberistatud tooteid saaks pankade likviidsuspuhvritesse lisada, ning keerukate nõuete kaotamist järelevalveasutustele, kes hindavad tehinguid seoses kapitalitoetusega. Erinevalt variandist 2.1 tähendaks variant 2.2 olulisi lahkevusi rahvusvahelistest Baseli standarditest.

Selleks et kõrvaldada **takistavad asjaolud, mis ei lase kindlustusandjatel investeerida ELi väärtpaberistamise turule**, esitatakse kolm varianti, mis kõik vähendavad kapitalinõudeid. Variandi 3.1 puhul vähendatakse muu kui lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamisega seotud kapitalinõudeid, et vähendada erinevust lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise kapitalinõuetega ja kaotada praeguse raamistiku liigne konservatiivsus. Variandi 3.2 puhul oleksid lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise kõrgema ja madalama nõudeõiguse järguga seeriade kapitalinõuded erinevad, kõrvaldades seega usaldatavusnõuetega seotud takistavad asjaolud sellesse turusegmenti investeerimiseks. Variandiga 3.3 vähendatakse kõigi väärtpaberistamiste (lihtsad, läbipaistvad ja standarditud väärtpaberistamised ja muud väärtpaberistamised) kapitalinõudeid, tagades, et kapitalinõuded keskenduvad ainult makseviivituse riskiteguritele.

Eelistatud variantide mõju

Üksikasjaliku analüüsi tulemusena valiti tulemuslikkuse, tõhususe ja sidususe võrdluse põhjal eelistatud paketina variandid 1.1, 2.1 ja 3.2.

Emitentide ja investorite suurte tegevuskulude käsitlemisel tooks poliitikavariandi 1.2 muu kui usaldatavusraamistiku radikaalne muutmine suuremat kasu koormuse vähendamisel, kuid sellega kaasneks ka suurem risk turu usaldusväärsusele. Variant 1.1 annab tasakaalustatuma tulemuse, vähendades põhjendamatut tegevusega seotud hoolsuskohustust ja avaldamiskulusid, kuid säilitades samal ajal turu läbipaistvuse, investorite kaitse ja järelevalve kõrge taseme. Üldiselt peaksid hoolsuskohustuse ja läbipaistvuse nõuete kavandatud muudatused tooma ELi väärtpaberistamise turul igal aastal kaasa 310 miljoni euro suuruse kulude kokkuhoiu.

Mis puudutab pankade usaldatavusnõudeid, siis eelistatakse varianti 2.1, et kõrvaldada valesti kalibreerimine tõhusal ja sihipärasel viisil. Variant 2.2 võib tuua kaasa riskantsemad kapitalipositsioonid ja mõjutada pankade likviidsuspuhvreid, variant 2.1 stimuleeriks pankade osalemist väärtpaberistamise turul, ohustamata seejuures finantsstabiilsust või kaldumata märkimisväärselt kõrvale rahvusvahelistest standarditest.

Variant 3.2 näib olevat kõige tõhusam, et kõrvaldada põhjendamatud usaldatavusnõuetega seotud takistavad asjaolud, mis ei lase kindlustusandjatel väärtpaberistamise turul osaleda. See kõrvaldaks põhjendamatud usaldatavusnõuetega seotud takistused investeerimisel muudesse kui lihtsatesse, läbipaistvatesse ja standarditud väärtpaberistamistesse, tegeledes praeguse liiga range usaldatavusnõuete kohase käsitlemisega, kõrvaldades samal ajal kindlustusandjate põhjendamatud stiimulid investeerida kõige riskantsematesse seeriatesse ja vältides kindlustusvõtjate kaitse põhjendamatut halvenemist. Variandist 3.2 tulenev kapitalitoetus oleks ligikaudu 6 miljardit eurot (variandi 3.1 puhul 4 miljardit eurot ja variandi 3.3 puhul 7 miljardit eurot).

Eelistatud pakett annab ELile võimaluse vähendada emitentide ja investorite koormust ja nõuete täitmisega seotud kulusid, elavdada väärtpaberistamise turgu ja suurendada ELi finantssüsteemi konkurentsivõimet. Finantsasutused kõikjal ELis saavad lihtsama läbipaistvuse ja hoolsuskohustuse korra ning suurema riskitundlikkuse väärtpaberistamisega seotud investeringu tegeliku riski suhtes.