

**Bruxelles, 30. lipnja 2025.
(OR. en)**

**10530/25
ADD 2**

**Međuinstitucijski predmet:
2025/0825 (COD)**

**EF 205
ECOFIN 843
SURE 9**

POP RATNA BILJEŠKA

Od:	Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine DEPREZ
Za:	Thérèse BLANCHET, glavna tajnica Vijeća Europske unije
Br. dok. Kom.:	SWD(2025) 826 final
Predmet:	RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE SAŽETAK IZVJEŠĆA O PROCJENI UČINKA Review of the Securitisation Framework priložen dokumentu Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o izmjeni Uredbe (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 i Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o izmjeni Uredbe (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije u pogledu zahtjeva za sekuritizacijske izloženosti [Mandatory element]

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument SWD(2025) 826 final.

Priloženo: SWD(2025) 826 final



EUROPSKA
KOMISIJA

Strasbourg, 17.6.2025.
SWD(2025) 826 final

RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE
SAŽETAK IZVJEŠĆA O PROCJENI UČINKA

Review of the Securitisation Framework

priložen dokumentu

Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o izmjeni Uredbe (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 i

Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o izmjeni Uredbe (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije u pogledu zahtjeva za sekuritizacijske izloženosti

[Mandatory element]

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

Potreba za poduzimanjem mjera

Sekuritizacijom se financijska imovina banaka i financijskih institucija, kao što su krediti, hipotekarni krediti ili dug po kreditnim karticama, objedinjuje u skupove i stavlja u nove proizvode koje ulagatelji mogu kupiti. Ulagatelji zatim primaju redovite uplate kako se izvorni dug otplaćuje, slično plaćanju kamata na kredit. Zato banke mogu osloboditi kapital i odobravati nove kredite kućanstvima i poduzećima (tj. trgovačkim društvima, MSP-ovima) i ujedno prenijeti rizik iz bankarskog sustava.

Za vrijeme globalne financijske krize loši bankarski standardi u SAD-u rezultirali su sekuritizacijom rizičnih kredita, koji nisu mogli biti otplaćeni i utjecali su na ulagatelje iz EU-a. EU je zbog toga donio stroga pravila o sekuritizaciji, čiji je cilj bio ojačati zaštitu ulagatelja, transparentnost, povjerenje i stabilnost sekuritizacijskog tržišta. Nakon pet godina primjene tih pravila evaluacija Komisije pokazala je da je došlo do pretjerane korekcije. Sekuritizacijski okvir prestrogo je oblikovan, što je otežalo razvoj tržišta. Premda se tržište nije razvijalo kako se očekivalo, postalo je sigurnije. Smatra se da je ponovno pokretanje sekuritizacijskog tržišta važna inicijativa u okviru unije štednje i ulaganja, koja može doprinijeti povećanju financiranja europskog gospodarstva.

Evaluacija Komisije pokazala je da su ciljevi postojećeg okvira, utvrđeni u procjeni učinka iz 2015., djelomično ili potpuno neispunjeni. Okvir je bio djelomično učinkovit u destigmatizaciji ulagatelja i uklanjanju regulatornih nedostataka za jednostavne, transparentne i standardizirane sekuritizacije, ali je uzrokovao prevelike troškove kupnje i prodaje sekuritizirane imovine, a zbog visokih bonitetnih zahtjeva za banke i osiguravatelje postupak sekuritizacije nije bio dovoljno privlačan.

Potencijal sekuritizacije za diversifikaciju rizika, dodatno kreditiranje gospodarstva i razvoj tržišta kapitala danas je nedovoljno iskorišten u EU-u. Propuštena je to prilika za financiranje strateških prioriteta Europe, financijskih potreba zelene, digitalne i socijalne tranzicije, potrošnje za obranu te za produbljivanje europskih tržišta kapitala. U tom je kontekstu preispitivanje sekuritizacije važna inicijativa u okviru unije štednje i ulaganja.

Što se nastoji postići ovom inicijativom?

Cilj je ove inicijative smanjiti neopravdane prepreke sekuritizacijskim izdanjima i ulaganjima u sekuritizacije, točnije:

- smanjiti neopravdane operativne troškove za izdavatelje i ulagatelje i pritom uspostaviti ravnotežu s odgovarajućim standardima transparentnosti, zaštite ulagatelja i nadzora,
- prilagoditi bonitetni okvir za banke i osiguravatelje kako bi se u sekuritizacijskim izdanjima i ulaganjima u sekuritizacije bolje uzeli u obzir stvarni rizici i uklonili neopravdani troškovi koji proizlaze iz bonitetnih zahtjeva, a ujedno zaštitila financijska stabilnost.

Ovom se inicijativom ne postavlja specifičan cilj za veličinu ili rast tržišta niti se nastoji na određen način dati prednost pojedinim sektorima ili poticati razvoj tržišta, nego je cilj ukloniti neopravdane prepreke i dobiti prilagođen „poticajan okvir” osjetljiviji na rizike koji će omogućiti intenzivnije kreditiranje realnog gospodarstva.

Osim regulatornih mjera na tržišna kretanja utječu i drugi čimbenici, na primjer drugi konkurentski instrumenti, kao što su pokrivena obveznice, te monetarna politika zbog koje su

posljednjih godina sekuritizacijska izdanja bankama sve manje privlačna jer im je za likvidnost olakšan pristup sredstvima središnje banke. Osim toga, sektorske inicijative će zbog standardiziranih izdanja i ekonomije razmjera biti važne za smanjenje troškova.

Moguća rješenja

Opcije politike utvrđene su u tri ključna područja na temelju doprinosa raznih dionika: europskih nadzornih tijela, jedinstvenog nadzornog mehanizma, sudionika na tržištu, članova akademske zajednice, nevladinih organizacija i država članica. Opcije za (i) smanjenje visokih operativnih troškova, (ii) smanjenje neopravdanih bonitetnih prepreka za banke za sekuritizacijska izdanja i ulaganja u sekuritizaciju te (iii) uklanjanje neopravdanih bonitetnih troškova za ulaganja osiguravatelja na sekuritizacijskom tržištu EU-a rezultirale su „paketom” poželjnih opcija koje bi zajedno mogle najbolje ostvariti navedene ciljeve.

Kako bi se smanjili **visoki operativni troškovi**, razmatraju se i ciljani i širi skupovi mjera. Opcija 1.1. obuhvaća pojednostavnjenje i uklanjanje određenih zahtjeva o dubinskoj analizi i transparentnosti koji se smatraju suvišnima ili pretjerano preskriptivnima (npr. pojednostavnjenje određenih zahtjeva za provjeru ponovljenih transakcija i obrazaca za objavljivanje informacija). Opcijom 1.2. za regulirane ulagatelje potpuno bi se uklonili obvezni zahtjevi o dubinskoj analizi specifični za sekuritizaciju, a zahtjevi o transparentnosti temeljili bi se na načelima.

Kako bi se riješilo pitanje **bonitetnog okvira** kojim se bankama omogućuje više sekuritizacijskih izdanja i ulaganja u sekuritizaciju, razmatraju se dva skupa opcija: ciljane promjene (opcija 2.1.) i temeljita reforma (opcija 2.2.) postojećeg bonitetnog okvira za banke. Opcija 2.1. odnosi se na ciljane prilagodbe Uredbe o kapitalnim zahtjevima kako bi tretman kapitala za sekuritizacije za banke bio osjetljiviji na rizike i kako bi se proširila prihvatljivost sekuritizacija za zaštitne slojeve likvidnosti banaka. Opcija 2.1. omogućila bi i da nadzorna tijela brže i dosljednije provode procjenu prihvatljivosti transakcija za oslobađanje kapitala na temelju okvira za prijenos značajnog rizika. Opcija 2.2. podrazumijeva temeljitu reviziju bonitetnog okvira za banke, uključujući uvođenje novih formula za izračun tretmana kapitala za sekuritizacije, znatno ublažavanje zahtjeva koje sekuritizacije moraju ispunjavati da bi bile prihvatljive za uključivanje u zaštitne slojeve likvidnosti banaka te uklanjanje složenih zahtjeva za nadzorna tijela koja procjenjuju prihvatljivost transakcija za oslobađanje kapitala. Za razliku od opcije 2.1. opcija 2.2. bila bi bitno odstupanje od međunarodnih bazelskih standarda.

Kako bi se uklonile **mjere kojima se osiguravatelje odvraća** od ulaganja na sekuritizacijskom tržištu EU-a, predstavljene su tri opcije kojima se predlaže smanjenje kapitalnih zahtjeva. Prema opciji 3.1. smanjili bi se kapitalni zahtjevi za sekuritizacije koje nisu STS kako bi se smanjila razlika u odnosu na kapitalne zahtjeve za STS sekuritizacije i uklonila prekomjerna razina opreza iz postojećeg okvira. Prema opciji 3.2. razlikovali bi se kapitalni zahtjevi za nadređene i nenadređene tranše sekuritizacija koje nisu STS, čime bi se uklonile bonitetne mjere kojima se odvraća od ulaganja u taj tržišni segment. Prema opciji 3.3. smanjuju se kapitalni zahtjevi za sve sekuritizacije (STS i one koje nisu STS), čime se osigurava da kapitalni zahtjevi budu usmjereni samo na faktore rizika nastanka statusa neispunjavanja obveza.

Učinci poželjnih opcija

Na temelju usporedbe djelotvornosti, učinkovitosti i usklađenosti u detaljnoj analizi kao najpoželjnije su odabrane opcije 1.1., 2.1. i 3.2 u paketu.

Kad je riječ o smanjenju visokih operativnih troškova za izdavatelje i ulagatelje, temeljite promjene nebonitetnog okvira prema opciji 1.2. donijele bi veće koristi u smislu smanjenja opterećenja, no to bi bilo popraćeno većim rizikom za integritet tržišta. Opcija 1.1. omogućila bi uravnoteženiji ishod između smanjenja neopravdanih operativnih troškova dubinske analize i objavljivanja i održavanja visoke razine transparentnosti tržišta, zaštite ulagatelja i nadzornih postupaka. Općenito se procjenjuje da će se predloženim izmjenama zahtjeva o dubinskoj analizi i transparentnosti za sekuritizacijsko tržište EU-a godišnje ostvariti ušteda troškova u iznosu od 310 milijuna EUR.

Kad je riječ o bonitetnim pravilima za banke, opcija 2.1. najpoželjnija je za učinkovito i ciljano rješavanje problema pogrešne kalibracije. Opcija 2.2. mogla bi rezultirati rizičnijim kapitalnim pozicijama utjecati na zaštitne slojeve likvidnosti banaka, a opcija 2.1. potaknula bi sudjelovanje banaka na sekuritizacijskom tržištu bez narušavanja financijske stabilnosti ili znatnog odstupanja od međunarodnih standarda.

Čini se da je opcija 3.2. najučinkovitija za uklanjanje neopravdanih bonitetnih mjera kojima se osiguravatelje odvraća od sudjelovanja na sekuritizacijskom tržištu. Tom opcijom uklonile bi se neopravdane bonitetne prepreke ulaganjima u sekuritizacije koje nisu STS promjenom postojećeg, pretjerano strogog bonitetnog tretmana, uklanjanjem neprimjerenih poticaja za osiguravatelje da ulažu u najrizičnije tranše i izbjegavanjem nepotrebnog pogoršanja zaštite osiguranika. Opcija 3.2. omogućila bi oslobađanje kapitala u iznosu od gotovo 6 milijardi EUR (u odnosu na 4 milijarde EUR iz opcije 3.1. i 7 milijardi EUR iz opcije 3.3.).

Najpoželjniji paket prilika je za EU da smanji opterećenje i troškove usklađivanja za izdavatelje i ulagatelje, revitalizira sekuritizacijsko tržište i poveća konkurentnost svojeg financijskog sustava. Na financijske institucije u cijelom EU-u primjenjivat će se jednostavniji zahtjevi o transparentnosti i dubinskoj analizi i bit će osjetljivije na rizike u smislu stvarnog rizika ulaganja u sekuritizaciju.