



Brüsszel, 2025. június 30.  
(OR. en)

10530/25  
ADD 2

---

Intézményközi referenciaszám:  
2025/0825 (COD)

---

EF 205  
ECOFIN 843  
SURE 9

## FEDŐLAP

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Küldi:         | az Európai Bizottság főtitkára részéről Martine DEPREZ igazgató                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Címzett:       | Thérèse BLANCHET, az Európai Unió Tanácsának főtitkára                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Biz. dok. sz.: | SWD(2025) 826 final                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Tárgy:         | BIZOTTSÁGI SZOLGÁLATI MUNKADOKUMENTUM<br>A HATÁSVIZSGÁLATI JELENTÉS VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓJA<br>Az értékpapírosítási keretrendszer felülvizsgálata<br>amely a következő dokumentumot kíséri<br>Javaslat – AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE<br>az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról és<br>az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi<br>keretrendszerének létrehozásáról szóló, 2017. december 12-i (EU)<br>2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról<br>Javaslat – AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELTE a<br>hitelintézetekre vonatkozó prudenciális követelményekről szóló<br>575/2013/EU rendelet értékpapírosítási kitettségekre vonatkozó<br>követelmények tekintetében történő módosításáról |

Mellékelten továbbítjuk a delegációknak a következő dokumentumot: SWD(2025) 826 final.

Melléklet: SWD(2025) 826 final



EURÓPAI  
BIZOTTSÁG

Strasbourg, 2025.6.17.  
SWD(2025) 826 final

**BIZOTTSÁGI SZOLGÁLATI MUNKADOKUMENTUM**  
**A HATÁSVIZSGÁLATI JELENTÉS VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓJA**

**Az értékpapírosítási keretrendszer felülvizsgálata**

*amely a következő dokumentumot kíséri*

**Javaslat – AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE**

**az értékpapírosítás általános keretrendszerének meghatározásáról és az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítás egyedi keretrendszerének létrehozásáról szóló, 2017. december 12-i (EU) 2017/2402 európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról**

**Javaslat – AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELTE a hitelintézetekre vonatkozó prudenciális követelményekről szóló 575/2013/EU rendelet értékpapírosítási kitettségekre vonatkozó követelmények tekintetében történő módosításáról**

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

## **A fellépés szükségessége**

Az értékpapírosítás során a bankok és pénzügyi intézmények által tartott pénzügyi eszközökből, például kölcsönökből, jelzáloghitelekből és hitelkártya-tartozásokból halmazokat képeznek, és azokat befektetők által megvásárolható új termékekbe csomagolják. A befektetők ezt követően rendszeres kifizetéseket kapnak, ahogy az eredeti adósságot visszafizetik, hasonlóan ahhoz, mintha a kölcsönből kamatot kapnának. Ennek eredményeként a bankok tőkét szabadíthatnak fel, és új hiteleket nyújthatnak a háztartásoknak és a vállalkozásoknak (azaz a nagyvállalatoknak és a kkv-knak), miközben a kockázatokat átruházzák, és azok kikerülnek a bankrendszerből.

A globális pénzügyi válság idején az Egyesült Államokban a gyenge ágazati normák kockázatos hitelek értékpapírosítását eredményezték, amelyek nemteljesítővé váltak, és negatív hatással voltak az uniós befektetőkre. Ennek eredményeként az EU szigorú szabályokat fogadott el az értékpapírosításra vonatkozóan, amelyek célja a befektetővédelem, az átláthatóság, a bizalom és az értékpapírosítási piac stabilitásának megerősítése volt. A szabályok bevezetése után öt évvel a Bizottság értékelése azt mutatta, hogy túlzott korrekcióra került sor. Az értékpapírosítási keretrendszer túl szigorúan alakították ki, ami akadályozza a piac fejlődését. Bár a piac nem a várakozásoknak megfelelően fejlődött, biztonságosabbá vált. Az értékpapírosítási piac újjáélesztését a megtakarítási és beruházási unió fontos kezdeményezéseként azonosították, amely hozzájárulhat az európai gazdaság finanszírozásának növeléséhez.

A Bizottság értékelése kimutatta, hogy a jelenlegi keretrendszernek a 2015. évi hatásvizsgálatban meghatározott célkitűzései részben vagy egészben továbbra sem valósultak meg. A keretrendszer részben eredményesen szüntette meg a befektetők bizalmatlanságát, valamint az egyszerű, átlátható és egységesített értékpapírosítások szabályozási hátrányait. Ugyanakkor költségessé tette az értékpapírosított eszközök vételét és eladását, és a bankokra és biztosítókra vonatkozó magas prudenciális követelmények miatt nem tette eléggé vonzóvá az értékpapírosítási folyamatot.

Az értékpapírosításban rejlő potenciált a kockázatdiverzifikáció, a gazdaságba irányuló hiteláramlás fokozása és a tőkepiac fejlődése tekintetében az EU jelenleg nem használja ki. Ez elszalasztott lehetőséget jelent Európa stratégiai prioritásainak finanszírozását, a zöld, digitális és társadalmi átállás finanszírozási igényeinek kielégítését, a védelmi kiadásokat, valamint az európai tőkepiacok elmélyítését illetően. Ebben az összefüggésben az értékpapírosítás felülvizsgálata a megtakarítási és beruházási unió (MBU) fontos kezdeményezése.

### **Mi e kezdeményezés várható eredménye?**

E kezdeményezés célja, hogy enyhítse az értékpapírosítási kibocsátások és befektetések előtt álló indokolatlan akadályokat, különös tekintettel a következőkre:

- A kibocsátók és a befektetők indokolatlan működési költségeinek csökkentése, megőrizve ugyanakkor az átláthatóságot, a befektetővédelem és a felügyelet megfelelő normáit.
- A bankokra és biztosítókra vonatkozó prudenciális keret kiigazítása a tényleges kockázatok jobb figyelembevételével és az értékpapírosítások kibocsátásakor és az azokba való befektetésekor fennálló indokolatlan prudenciális költségek megszüntetése érdekében, megőrizve ugyanakkor a pénzügyi stabilitást.

Ez a kezdeményezés nem határoz meg konkrét célt a piac méretére vagy növekedésére vonatkozóan, és nem törekszik bizonyos ágazatok előnyben részesítésére vagy a piac fejlődésének bizonyos módon történő ösztönzésére. Ehelyett az indokolatlan akadályok felszámolására összpontosít, ami kockázaterzékenyebb és jobban kalibrált „támogató keret” eredményez a reálgazdaságba irányuló hiteláramlás fokozása érdekében.

A szabályozási intézkedések mellett más tényezők is befolyásolják a piaci fejleményeket. Ezek közé tartozik a más eszközök, például a fedezett kötvények által támasztott verseny, valamint a monetáris politika, ahol az elmúlt években a központi banki likviditáshoz való könnyű hozzáférés kevésbé vonzóvá tette a bankok számára az értékpapírosítások kibocsátását. Emellett az ágazati kezdeményezések fontosak lesznek a szabványosított kibocsátások és a méretgazdaságosság révén történő költségsökkentéshez.

### **Lehetséges megoldások**

Az érdekelt felek – az európai felügyeleti hatóságok, az egységes felügyeleti mechanizmus, piaci szereplők, tudományos szakemberek, NGO-k és a tagállamok – széles körének észrevételei alapján a Bizottság három fő területen azonosított szakpolitikai alternatívákat. A i. magas működési költségek csökkentésére, ii. a bankok számára az értékpapírosítás kibocsátása és az értékpapírosításba való befektetés indokolatlan prudenciális akadályainak csökkentésére, valamint iii. a biztosítók számára az uniós értékpapírosítási piacon való befektetés indokolatlan prudenciális költségeinek megszüntetésére irányuló lehetőségek az előnyben részesített lehetőségek „csomagját” eredményezik, amelyek együttesen tudják a legjobban elérni a kitűzött célokat.

A **magas működési költségek** csökkentése érdekében egy célzott és egy szélesebb körű intézkedéscsomagot is fontolóra kell venni. Az 1.1. alternatíva bizonyos feleslegesnek vagy túlságosan előíró jellegűnek tekintett átvilágítási és átláthatósági követelmények egyszerűsítését és megszüntetését foglalja magában (pl. az ismétlődő ügyletekre és a közzétételi mintadokumentumokra vonatkozó bizonyos ellenőrzési követelmények egyszerűsítése). Az 1.2. alternatíva szerint a szabályozott befektetők esetében teljes mértékben megszűnnének a kötelező értékpapírosítás-specifikus átvilágítási követelmények, az átláthatósági követelmények pedig elvi alapúvá válnának.

A banki **prudenciális keret** kezelése érdekében, amely lehetővé teszi a kibocsátások növelését és az értékpapírosításba való befektetést, két alternatíva jön szóba: célzott változtatások (2.1. alternatíva) és a bankokra vonatkozó jelenlegi prudenciális keret radikális átdolgozása (2.2. alternatíva). A 2.1. alternatíva a tőkekövetelmény-rendelet célzott kiigazítását foglalja magában annak biztosítása érdekében, hogy a bankok számára az értékpapírosítás esetén a tőkekövetelmény-megállapítás kockázaterzékenyebb legyen, valamint hogy az értékpapírosítások szélesebb körben legyenek elismerhetők a bankok likviditási tartalékai tekintetében. A 2.1. alternatíva emellett gyorsabbá és koherensebbé tenné az ügyletek jelentős kockázátátruházási keret szerinti tőketartalék-felszabadításra való jogosultságának felügyeleti értékelését. A 2.2. alternatíva a bankokra vonatkozó prudenciális keret alapvető felülvizsgálatát vonná maga után, beleértve az értékpapírosítás tőkekövetelményének kiszámítására szolgáló új képletek bevezetését, az értékpapírosításra vonatkozó követelmények jelentős lazítását a bankok likviditási tartalékaiba való beszámítás tekintetében, valamint az ügyletek tőketartalék-felszabadítás céljából történő felügyeleti értékelésére vonatkozó összetett követelmények megszüntetését. A 2.1. alternatívától eltérően a 2.2. alternatíva lényeges eltéréseket jelentene a nemzetközi bázeli standardoktól.

Az uniós értékpapírosítási piacon való befektetéstől a **biztosítók visszatartó tényezők** megszüntetése érdekében három alternatíva kerül bemutatásra, amelyek mindegyike a tőkekövetelmények csökkentését javasolja. A 3.1. alternatíva szerint a nem STS tőkekövetelmények csökkennének az STS tőkekövetelményektől való eltérés csökkentése és a jelenlegi keretbe ágyazott túlzott óvatosság megszüntetése érdekében. A 3.2. alternatíva megkülönböztetné a nem STS értékpapírosítások előresorolt és nem előresorolt ügyletrészsorozataira vonatkozó tőkekövetelményeket, és ezáltal megszüntetné az e piaci szegmensbe való befektetést hátráltató prudenciális visszatartó tényezőket. A 3.3. alternatíva valamennyi értékpapírosítás (STS és nem STS) tőkekövetelményét csökkenti, biztosítva, hogy a tőkekövetelmények kizárólag a nemteljesítési kockázati tényezőkre összpontosítsanak.

#### **Az előnyben részesített alternatívák hatásai**

Az eredményesség, a hatékonyság és a koherencia összehasonlítása alapján a részletes elemzés az 1.1., 2.1. és 3.2. alternatívát választotta az előnyben részesített csomagként.

A kibocsátók és a befektetők magas működési költségeinek kezelése során a nem prudenciális keret 1.2. alternatíva szerinti radikális módosításai nagyobb előnyökkel járnának a terhek csökkentése tekintetében, ugyanakkor ehhez a piaci integritást fenyegető nagyobb kockázat járulna. Az 1.1. alternatíva nagyobb egyensúlyt teremt az indokolatlan operatív átvilágítási és közzétételi költségek csökkentése, illetve a piaci átláthatóság, a befektetővédelem és a felügyeleti felvigyázás magas szintjének fenntartása között. Összességében az átvilágítási és átláthatósági követelmények javasolt módosításai a becslések szerint évente 310 millió EUR költségmegtakarítást eredményeznek az uniós értékpapírosítási piacon.

Ami a bankokra vonatkozó prudenciális szabályokat illeti, a 2.1. alternatíva az előnyben részesített alternatíva a téves kalibrációk hatékony és célzott kezelésére. A 2.2. alternatíva kockázatosabb tőkepozíciókhoz vezethet, és hatással lehet a bankok likviditási puffereire, a 2.1. alternatíva pedig anélkül ösztönözné a bankok részvételét az értékpapírosítási piacon, hogy veszélyeztetné a pénzügyi stabilitást vagy jelentősen eltérne a nemzetközi standardoktól.

A 3.2. alternatíva tűnik a leghatékonyabbnak a biztosítók értékpapírosítási piacon való részvételét hátráltató indokolatlan prudenciális visszatartó tényezők megszüntetésére. Ez felszámolná a nem STS értékpapírosításokba történő befektetések előtt álló indokolatlan prudenciális akadályokat azáltal, hogy kezelné a jelenlegi túlságosan szigorú prudenciális követelményeket, ugyanakkor felszámolná a biztosítók arra irányuló indokolatlan ösztönzőit, hogy a legkockázatosabb ügyletrészsorozatokba fektessenek be, és elkerülhetővé tenné a szerződések védelmének indokolatlan romlását. A 3.2. alternatívából eredően közel 6 milliárd EUR tőketartalék szabadulna fel (ez a 3.1. alternatíva esetén 4 milliárd EUR, a 3.3. alternatíva esetén 7 milliárd EUR).

Az előnyben részesített csomag lehetőséget kínál az EU számára a kibocsátók és a befektetők terheinek és megfelelési költségeinek csökkentésére, az értékpapírosítási piac fellendítésére és az uniós pénzügyi rendszer versenyképességének fokozására. A pénzügyi intézmények Unió-szerte egyszerűbb átláthatósági és átvilágítási szabályokkal, valamint az értékpapírosítási befektetés tényleges kockázatait illetően nagyobb kockázaterzékenységgel fognak szembesülni.