



Briuselis, 2025 m. birželio 30 d.
(OR. en)

10530/25
ADD 2

Tarpinstitucinė byla:
2025/0825 (COD)

EF 205
ECOFIN 843
SURE 9

PRIDEDAMAS PRANEŠIMAS

nuo:	Europos Komisijos generalinės sekretorės, kurios vardu pasirašo direktorė Martine DEPREZ
kam:	Europos Sąjungos Tarybos generalinei sekretorei Thérèse BLANCHET
Komisijos dok. Nr.:	SWD(2025) 826 final
Dalykas:	KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS POVEIKIO VERTINIMO ATASKAITOS SANTRAUKA Pakeitimo vertybiniais popieriais sistemos peržiūra pridedamas prie pasiūlymo dėl EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTO kuriuo iš dalies keičiamas 2017 m. gruodžio 12 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/2402, kuriuo nustatoma bendroji pakeitimo vertybiniais popieriais sistema ir sukuriamą specialioji paprasto, skaidraus ir standartizuoto pakeitimo vertybiniais popieriais sistema, <i>ir</i> pasiūlymo dėl EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTO, kuriuo dėl pakeitimo vertybiniais popieriais pozicijoms taikomų reikalavimų iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 575/2013 dėl riziką ribojančių reikalavimų kredito įstaigoms

Delegacijoms pridedamas dokumentas SWD(2025) 826 final.

Priedama: SWD(2025) 826 final

Strasbūras, 2025 06 17
SWD(2025) 826 final

KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS
POVEIKIO VERTINIMO ATASKAITOS SANTRAUKA

Pakeitimo vertybiniais popieriais sistemos peržiūra

pridedamas prie

pasiūlymo dėl EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTO

kuriuo iš dalies keičiamas 2017 m. gruodžio 12 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/2402, kuriuo nustatoma bendroji pakeitimo vertybiniais popieriais sistema ir sukuriamą specialioji paprasto, skaidraus ir standartizuoto pakeitimo vertybiniais popieriais sistema, *ir*

pasiūlymo dėl EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTO, kuriuo dėl pakeitimo vertybiniais popieriais pozicijoms taikomų reikalavimų iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 575/2013 dėl riziką ribojančių reikalavimų kredito įstaigoms

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

Būtinybė imtis veiksmų

Vykdamas pakeitimą vertybiniais popieriais sutelkiamas bankų ir finansų įstaigų turimas finansinis turtas, pavyzdžiui, paskolos, hipoteka užtikrintos paskolos ar kreditinės kortelės skola, ir paverčiamas naujais produktais, kuriuos investuotojai gali įsigyti. Tada, kai pradinė skola gražinama, investuotojai gauna reguliarius mokėjimus, panašiai kaip už paskolą gaunamas palūkanas. Taigi bankai gali atlaisvinti kapitalą ir teikti naujas paskolas namų ūkiams ir įmonėms (t. y. bendrovėms, MVĮ), kartu perleisdami riziką ne bankų sistemos subjektams.

Per pasaulinę finansų krizę JAV dėl prastų sektoriaus standartų vertybiniais popieriais buvo pakeistos rizikingos paskolos, o tai lėmė įsipareigojimų neįvykdymą ir poveikį ES investuotojams. Todėl ES priėmė griežtas pakeitimo vertybiniais popieriais taisykles, kuriomis siekiama stiprinti investuotojų apsaugą, skaidrumą, pasitikėjimą ir pakeitimo vertybiniais popieriais rinkos stabilumą. Praėjus penkeriems metams nuo šių taisyklių taikymo pradžios Komisijos vertinimas parodė, kad atliktas koregavimas buvo perteklinis. Sukurta pakeitimo vertybiniais popieriais sistema yra pernelyg griežta ir trukdo rinkos plėtrai. Nors rinka nesivystė taip, kaip tikėtasi, ji tapo saugesnė. Pakeitimo vertybiniais popieriais rinkos atgaivinimas įvardytas kaip svarbi santaupų ir investicijų sąjungos iniciatyva, galinti padėti padidinti Europos ekonomikos finansavimą.

Iš Komisijos vertinimo matyti, kad 2015 m. poveikio vertinime nustatyti dabartinės sistemos tikslai tebėra iš dalies arba visiškai neįgyvendinti. Sistema buvo iš dalies veiksminga, nes padėjo panaikinti investuotojų stigmatizavimą ir reguliavimo kliūtis, trukdančias paprastam, skaidriam ir standartizuotam pakeitimui vertybiniais popieriais. Tačiau dėl to tapo brangu pirkti ir parduoti vertybiniais popieriais pakeistą turtą, o dėl aukštų bankams ir draudikams keliamų prudencinių reikalavimų pakeitimo vertybiniais popieriais procesas netapo pakankamai patrauklus.

Šiandien ES nepakankamai išnaudojamos pakeitimo vertybiniais popieriais galimybės diversifikuoti riziką, teikti papildomą skolinimą ekonomikai ir užtikrinti kapitalo rinkos plėtrą. Vadinasi, nepasinaudojama galimybe finansuoti Europos strateginius prioritetus, tenkinti žaliosios, skaitmeninės ir socialinės pertvarkų finansavimo poreikius, padengti išlaidas gynybai, taip pat gilinti Europos kapitalo rinkas. Atsižvelgiant į tai, pakeitimo vertybiniais popieriais peržiūra yra svarbi santaupų ir investicijų sąjungos iniciatyva.

Ko siekiama šia iniciatyva?

Šia iniciatyva siekiama sumažinti nepagrįstas pakeitimo vertybiniais popieriais priemonių emisijas ir investavimo į jas kliūtis, visų pirma:

- sumažinti nepagrįstas emitentų ir investuotojų veiklos sąnaudas, užtikrinant pusiausvyrą su tinkamais skaidrumo, investuotojų apsaugos ir priežiūros standartais;
- pakoreguoti bankams ir draudikams taikomą prudencinę sistemą, geriau atsižvelgti į faktinę riziką ir pašalinti nepagrįstas prudencines sąnaudas, patiriamas išleidžiant pakeitimo vertybiniais popieriais priemones ir į jas investuojant, kartu išsaugant finansinį stabilumą.

Šia iniciatyva nenustatomas konkretus rinkos dydžio ar augimo tikslas, ja taip pat nesiekiama sudaryti palankesnių sąlygų tam tikriems sektoriams ar tam tikru būdu skatinti rinkos plėtrą. Veikiau joje daugiausia dėmesio skiriama nepagrįstų kliūčių šalinimui, taip siekiant sukurti

rizikai jautresnę ir geriau pritaikytą „įgalinančią sistemą“, kad būtų daugiau skolinama realiajai ekonomikai.

Be reguliavimo priemonių, rinkos pokyčius veikia ir kiti veiksniai. Tai, be kita ko, konkurencija su kitomis priemonėmis, pavyzdžiui, padengtosiomis obligacijomis, taip pat pinigų politika, pagal kurią pastaraisiais metais dėl lengvos prieigos prie centrinio banko likvidumo bankams tapo mažiau patrauklu išleisti pakeitimo vertybiniais popieriais priemones. Be to, sektoriaus iniciatyvos bus svarbios siekiant sumažinti sąnaudas vykdant standartizuotas emisijas ir pasinaudojant masto ekonomija.

Galimi sprendimai

Remiantis įvairiausių suinteresuotųjų šalių – Europos priežiūros institucijų, Bendro priežiūros mechanizmo, rinkos dalyvių, akademinės bendruomenės atstovų, NVO ir valstybių narių – pateikta informacija, nustatytos politikos galimybės trijose pagrindinėse srityse. Galimybės i) sumažinti dideles veiklos sąnaudas, ii) sumažinti nepagrįstas prudencines kliūtis bankams išleisti pakeitimo vertybiniais popieriais priemones ir į jas investuoti ir iii) pašalinti nepagrįstas draudikų prudencines sąnaudas, kad jie galėtų investuoti ES pakeitimo vertybiniais popieriais rinkoje, sudaro tinkamiausių galimybių derinį ir jas taikant kartu būtų galima geriausiai pasiekti užsibrėžtus tikslus.

Siekiant sumažinti **dideles veiklos sąnaudas**, svarstomas tiek tikslinis, tiek platesnis priemonių rinkinys. 1.1 galimybė – supaprastinti ir panaikinti tam tikrus išsamaus patikrinimo ir skaidrumo reikalavimus, kurie laikomi nereikalingais arba pernelyg griežtais (pvz., racionalizuoti tam tikrus pasikartojančių sandorių tikrinimo reikalavimus ir informacijos atskleidimo šablonus). Pagal 1.2 galimybę reguliuojamiems investuotojams būtų visiškai panaikinti privalomo su pakeitimu vertybiniais popieriais susijusio išsamaus patikrinimo reikalavimai, o skaidrumo reikalavimai būtų grindžiami principais.

Siekiant sukurti **prudencinę sistemą**, pagal kurią bankai galėtų išleisti daugiau pakeitimo vertybiniais popieriais priemonių ir į jas investuoti, svarstomi du galimybių rinkiniai: esamos bankams taikomos prudencinės sistemos tiksliniai pakeitimai (2.1 galimybė) ir radikalus pertvarkymas (2.2 galimybė). 2.1 galimybė apima tikslinius Kapitalo reikalavimų reglamento pakeitimus, siekiant užtikrinti, kad bankų pakeitimo vertybiniais popieriais kapitalo tvarkos jautrumas rizikai būtų didesnis, o pakeitimo vertybiniais popieriais tinkamumas bankų likvidumo atsargoms būtų išplėstas. Pasirinkus 2.1 galimybę priežiūros institucijos taip pat greičiau ir nuosekliau įvertintų sandorių tinkamumą siekiant pasinaudoti kapitalo lengvata pagal reikšmingos rizikos perleidimo sistemą. Pasirinkus 2.2 galimybę būtų iš esmės peržiūrėta bankams skirta prudencinė sistema, be kita ko, nustatant naujas pakeitimo vertybiniais popieriais kapitalo tvarkos apskaičiavimo formules, gerokai sušvelninant reikalavimus, pagal kuriuos pakeitimo vertybiniais popieriais priemonės yra tinkamos įtraukti į bankų likvidumo atsargas, ir panaikinant sudėtingus reikalavimus priežiūros institucijoms, atliekančioms su kapitalo lengvata susijusį sandorių vertinimą. Kitaip nei 2.1 galimybė, 2.2 galimybė apimtų reikšmingus skirtumus, palyginti su tarptautiniais Bazelio standartais.

Siekiant užtikrinti, kad **draudikai nebūtų atgrasomi** investuoti į ES pakeitimo vertybiniais popieriais rinką, pateikiamos trys galimybės; pagal jas visas siūloma mažinti kapitalo reikalavimus. Pasirinkus 3.1 galimybę ne PSS kapitalo reikalavimai būtų sumažinti, kad būtų sumažintas atotrūkis, palyginti su PSS kapitalo reikalavimais, ir pernelyg aukštas prudencinis lygis, įtvirtintas dabartinėje sistemoje. Pagal 3.2 galimybę ne PSS pakeitimo vertybiniais popieriais didesnio prioriteto ir ne didesnio prioriteto segmentams būtų taikomi skirtingi reikalavimai, taip pašalinant prudencinius veiksnius, atgrasančius investuoti į šį rinkos

segmentą. Pasirinkus 3.3 galimybę būtų sumažinti kapitalo reikalavimai visiems pakeitimo vertybiniais popieriais sandoriams (PSS ir ne PSS), užtikrinant, kad nustatant kapitalo reikalavimus būtų atsižvelgiama tik į įsipareigojimų neįvykdymo rizikos veiksnius.

Tinkamiausių galimybių poveikis

Remiantis veiksmingumo, efektyvumo ir nuoseklumo palyginimu, atlikus išsamią analizę pasirinkta derinti tinkamiausias 1.1, 2.1 ir 3.2 galimybes.

Sprendžiant emitentų ir investuotojų patiriamų didelių veiklos sąnaudų klausimą, radikalūs neprudencinės sistemos pakeitimai pagal 1.2 galimybę duotų didesnės naudos mažinant našta, tačiau kartu kiltų didesnė rizika rinkos vientisumui. Pasirinkus 1.1 galimybę būtų pasiektas labiau subalansuotas rezultatas mažinant nepagrįstas išsamaus patikrinimo ir informacijos atskleidimo veiklos sąnaudas, kartu išlaikant aukštą rinkos skaidrumo, investuotojų apsaugos ir priežiūrinės stebėsenos lygį. Apskritai numatoma, kad dėl siūlomų išsamaus patikrinimo ir skaidrumo reikalavimų pakeitimų ES pakeitimo vertybiniais popieriais rinkoje bus sutaupoma 310 mln. EUR sąnaudų per metus.

Kalbant apie bankams skirtas prudencines taisykles, pirmenybė teikiama 2.1 galimybei siekiant veiksmingai ir tikslingai spręsti netinkamo kalibravimo klausimą. Pasirinkus 2.2 galimybę galėtų atsirasti rizikingesnės kapitalo pozicijos ir būti daromas poveikis bankų likvidumo atsargoms, 2.1 galimybė skatintų bankus dalyvauti pakeitimo vertybiniais popieriais rinkoje nekeliant pavojaus finansiniam stabilumui ar reikšmingai nenukrypstant nuo tarptautinių standartų.

3.2 galimybė atrodo veiksmingiausia šalinant nepagrįstus prudencinius veiksnius, atgrasančius draudikus nuo dalyvavimo pakeitimo vertybiniais popieriais rinkoje. Taip būtų pašalintos nepagrįstos prudencinės kliūtys investicijoms į ne PSS pakeitimą vertybiniais popieriais, nes būtų sprendžiama dabartinės pernelyg griežtos prudencinės tvarkos problema, kartu panaikinant nepagrįstas paskatas draudikams investuoti į rizikingiausius segmentus ir išvengiant nederamo draudėjų apsaugos pablogėjimo. Pagal 3.2 galimybę numatoma kapitalo lengvata siektų beveik 6 mlrd. EUR (palyginti su 4 mlrd. EUR pagal 3.1 galimybę ir 7 mlrd. EUR pagal 3.3 galimybę).

Tinkamiausių galimybių derinys suteikia galimybę ES sumažinti emitentams ir investuotojams tenkančią našta ir reikalavimų laikymosi sąnaudas, atgaivinti pakeitimo vertybiniais popieriais rinką ir padidinti ES finansų sistemos konkurencingumą. Finansų įstaigos visoje ES galės taikyti paprastesnę skaidrumo ir išsamaus patikrinimo tvarką ir bus užtikrintas didesnis jautrumas rizikai, kiek tai susiję su faktine investicijų į pakeitimo vertybiniais popieriais priemonės rizika.