

Bruxelles, 12. ožujka 2018.
(OR. en)

7064/18

**Međuinstitucijski predmet:
2018/0043 (COD)**

EF 74
ECOFIN 233
CODEC 366
IA 63

PRIJEDLOG

Od: Glavni tajnik Europske komisije,
potpisao g. Jordi AYET PUIGARNAU, direktor

Datum primitka: 12. ožujka 2018.

Za: g. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, glavni tajnik Vijeća Europske unije

Br. dok. Kom.: COM(2018) 94 final

Predmet: Prijedlog DIREKTIVE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o izdavanju
pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni
Direktive 2009/65/EZ i Direktive 2014/59/EU

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument COM(2018) 94 final.

Priloženo: COM(2018) 94 final



Bruxelles, 12.3.2018.
COM(2018) 94 final

2018/0043 (COD)

Prijedlog

DIREKTIVE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

**o izdavanju pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni
Direktive 2009/65/EZ i Direktive 2014/59/EU**

(Tekst značajan za EGP)

{SWD(2018) 50} - {SWD(2018) 51}

OBRAZLOŽENJE

1. KONTEKST PRIJEDLOGA

• Razlozi i ciljevi prijedloga

Komisija je danas donijela paket mjera za produblјivanje unije tržišta kapitala te Komunikaciju „Dovršetak unije tržišta kapitala do 2019. – vrijeme je za brže ostvarivanje rezultata”. Paket uključuje ovaj prijedlog kao i prijedlog o olakšavanju prekogranične distribucije investicijskih fondova, prijedlog o pravu koje se primjenjuje na učinke ustupanja potraživanja na treće strane i Komunikaciju o pravu koje se primjenjuje na učinke prava vlasništva u transakcijama vrijednosnim papirima.

Pokrivene obveznice su dužnički instrumenti koje izdaju kreditne institucije i koji su osigurani odvojenim skupom imovine na koji imatelji obveznica imaju izravno pravo kao povlašteni vjerovnici. Imatelji obveznica istodobno imaju pravo na potraživanje od subjekta izdavatelja kao vjerovnici u redovnom postupku. To dvostruko potraživanje koje se odnosi na skup za pokriće i na izdavatelja naziva se mehanizmom „dvostruke zaštite”.

Pokrivene obveznice izdaju kreditne institucije te su kao takve važan i djelotvoran izvor financiranja za europske banke te olakšavaju financiranje hipotekarnih kredita i kredita javnom sektoru, čime se u većoj mjeri podupire aktivnost kreditiranja. Važna prednost pokrivenih obveznica u odnosu na druge vrste izvora bankovnog financiranja, kao što su vrijednosni papiri osigurani imovinom, jest činjenica da banke zadržavaju rizik u svojim bilancama i ulagatelji imaju potraživanja izravno od banke. Stoga, pokrivene obveznice bankama omogućuju odobravanje ne samo većih nego i sigurnijih kredita, što je jedan od razloga zbog kojih su pokrivene obveznice ostvarile dobre rezultate tijekom financijske krize u odnosu na druge instrumente financiranja. Pokazale su se kao pouzdan i stabilan izvor financiranja za europske banke u razdoblju kada su drugi izvori financiranja počeli nestajati.

Učinkovitim okvirom za pokrivene obveznice na razini EU-a poboljšala bi se njihova upotreba kao stabilnog i troškovno učinkovitog izvora financiranja za kreditne institucije, posebno na slabije razvijenim tržištima, kako bi se pridonijelo financiranju realnog gospodarstva u skladu s ciljevima unije tržišta kapitala. Taj bi učinkovit okvir ulagateljima pružio i veći broj sigurnijih investicijskih mogućnosti i pridonio bi očuvanju financijske stabilnosti. Države članice morat će prenijeti ta pravila i pritom osigurati da su nacionalni okviri za pokrivene obveznice usklađeni sa zahtjevima temeljenima na načelima iz ovog prijedloga. Sve pokrivene obveznice u cijeloj Europi morat će stoga biti u skladu sa zahtjevima minimalnog usklađivanja kako je utvrđeno u ovom prijedlogu.

Učinkovit okvir za pokrivene obveznice uključen je u Program rada Komisije za 2018.¹ U pismu namjere priloženom zadnjem govoru o stanju Unije predsjednik Europske komisije potvrdio je da bi učinkovit okvir za pokrivene obveznice trebalo uspostaviti ili dovršiti do kraja 2018. kako bi se osiguralo bolje povezano i pravednije unutarnje tržište². Komisija je tu namjeru potvrdila u preispitivanju akcijskog plana o uniji tržišta kapitala sredinom provedbenog razdoblja iz lipnja 2017.³

Razvoj pokrivenih obveznica na jedinstvenom tržištu nije ujednačen jer su u nekim državama članicama one vrlo važne, a u drugima manje. Nadalje, pitanje pokrivenih obveznica samo je

¹ COM(2017) 650.

² Europska komisija (2017.). „Stanje Unije 2017.: pismo namjere predsjedniku Antoniju Tajaniju i premijeru Jüriju Ratasu”.

³ COM(2017) 292.

djelomično riješeno u pravu Unije. Iako zbog nižih rizika pokrivene obveznice imaju koristi od povlaštenog bonitetnog i regulatornog tretmana u različitim aspektima (npr. pri ulaganju u pokrivene obveznice banke ne moraju izdvojiti toliko regulatornog kapitala kao kad ulažu u drugu imovinu), u pravu Unije nije sveobuhvatno definirano što se zapravo smatra pokrivenom obveznicom. Umjesto toga, povlašteni tretmani primjenjuju se na pokrivene obveznice kako su definirane u Direktivi 2009/65/EZ⁴. Međutim, ta je definicija izrađena za posebnu namjenu, odnosno da bi se ograničio opseg ulaganja subjekata za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS), te ona nije prikladna za opće ciljeve politike unije tržišta kapitala.

Zakonodavni okvir Unije za pokrivene obveznice trebao bi proširiti kapacitete kreditnih institucija kojima se osigurava financiranje realnog gospodarstva i pridonosi razvoju pokrivenih obveznica u cijeloj Uniji, posebno u državama članicama u kojima trenutno ne postoji tržište tih obveznica.

Okvirom bi se povećali i prekogranični tokovi kapitala i ulaganja. Time bi se pridonijelo uniji tržišta kapitala, a posebno daljnjem iskorištavanju kapaciteta kreditne institucije za pružanje potpore općem gospodarstvu. Konkretno, osiguralo bi se da banke raspoložu većim brojem sigurnih i djelotvornih instrumenata financiranja.

Okvir se sastoji od direktive i uredbe, odnosno dvaju instrumenata koje bi trebalo smatrati jedinstvenim paketom.

U ovom Prijedlogu direktive utvrdit će se ključni elementi pokrivenih obveznica i osigurati zajednička definicija kao dosljedna i dovoljno detaljna referenca za potrebe bonitetnih propisa, koja je primjenjiva u svim financijskim sektorima. Utvrdit će se strukturna obilježja instrumenta, poseban javni nadzor pokrivenih obveznica, pravila kojima se omogućuje upotreba oznake „europske pokrivene obveznice” i obveze nadležnih tijela koje se odnose na objavljivanje u sektoru pokrivenih obveznica.

Prijedlogom uredbe ponajprije će se izmijeniti članak 129. Uredbe (EU) br. 575/2013 (Uredba o kapitalnim zahtjevima). Izmjene se temelje na postojećem bonitetnom tretmanu, ali se dodaju zahtjevi za minimalnu prekomjernu kolateralizaciju i zamjensku imovinu. Njima bi se postrožili zahtjevi za pokrivene obveznice na koje se primjenjuje povlašteni kapitalni tretman.

- **Dosljednost s postojećim odredbama politike u određenom području**

Prijedlog je dio kontinuiranih nastojanja da se osigura dostatna kvaliteta pokrivenih obveznica kako bi se opravdala daljnja primjena povlaštenog tretmana.

Temelji se na kontinuiranom radu Europskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA) u utvrđivanju najboljih praksi u izdavanju pokrivenih obveznica⁵. Taj je rad odgovor na

⁴ Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32.).

⁵ *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (Izvešće o okvirima EU-a za pokrivene obveznice i tretmanu kapitala), EBA (2014.); *Report on covered bonds — recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU* (Izvešće o pokrivenim obveznicama – preporuke za usklađivanje okvira za pokrivene obveznice u EU-u), EBA (2016.).

preporuku Europskog odbora za sistemske rizike (ESBR) da se utvrde i prate najbolje prakse kako bi se u cijeloj Uniji osigurali stabilni i dosljedni okviri za pokriveno obveznice⁶.

- **Dosljednost u odnosu na druge politike Unije**

Jedan je od najvažnijih ciljeva Komisije poticanje ulaganja i otvaranje radnih mjesta. Komisija je pokrenula brojne inicijative kako bi u tom pogledu osigurala puni doprinos financijskog sustava. Prva je među njima unija tržišta kapitala, koja uključuje niz inicijativa za oslobađanje financijskih sredstava za rast Europe. Pokrivene obveznice trebalo bi razmotriti u kontekstu unije tržišta kapitala jer je bankovno financiranje trenutno najvažniji izvor financiranja u Europi, a jedna je od mjera unije tržišta kapitala daljnje iskorištavanje kapaciteta banaka za pružanje potpore općem gospodarstvu. Pokrivene obveznice djelotvoran su i stabilan instrument financiranja za europske banke. Zakonodavni okvir za usklađivanje pokrivenih obveznica trebalo bi razmotriti u tom širem kontekstu politike.

Drugi je važan cilj Komisije u području financijskih tržišta osigurati da kapitalni zahtjevi za banke odražavaju rizike povezane s imovinom u njihovim bilancama. Stoga se zahtjevima iz Uredbe o kapitalnim zahtjevima osigurava ujednačeno visoka razina zaštite ulagatelja u pokriveno obveznice na koje se primjenjuje najpovlašteniji tretman. Međutim, budući da u pravu Unije nije sveobuhvatno definirano što se smatra pokrivenom obveznicom (vidjeti u prethodnom dijelu teksta), potrebno je usklađivanje kojim će se osigurati da pokriveno obveznice u cijeloj Uniji imaju slične strukturne značajke kako bi bile usklađene s relevantnim bonitetnim zahtjevima. Stoga je usklađivanje pokrivenih obveznica u skladu s Komisijinim ciljem očuvanja financijske stabilnosti koji se nastoji ostvariti reguliranjem financijskih tržišta.

2. PRAVNA OSNOVA, SUPSIDIJARNOST I PROPORCIONALNOST

- **Pravna osnova**

Ugovorom o funkcioniranju Europske unije (UFEU) europskim se institucijama dodjeljuju ovlasti za utvrđivanje odgovarajućih odredbi kojima je cilj uspostava i funkcioniranje unutarnjeg tržišta (članak 114. UFEU-a). To se odnosi i na zakonodavstvo o funkcioniranju tržišta pokrivenih obveznica kao dio općeg zakonodavstva o funkcioniranju financijskih tržišta.

- **Supsidijarnost (za neisključivu nadležnost)**

Budući da su strukturna obilježja pokrivenih obveznica trenutno utvrđena uglavnom na nacionalnoj razini, njihov povlaštenu tretman u skladu s pravom Unije u stvarnosti se dodjeljuje različitim vrstama proizvoda. Za uspostavu zajedničkog okvira za pokriveno obveznice u cijeloj Uniji potrebno je djelovanje na razini EU-a kako bi se osiguralo usklađivanje njihovih strukturnih obilježja s obilježjima rizika kojima se opravdava povlaštenu tretman u Uniji. Djelovanje EU-a u cilju uspostave zajedničkog okvira potrebno je i kako bi se u cijeloj Uniji razvila tržišta pokrivenih obveznica te pružila potpora prekograničnim ulaganjima s obzirom na ciljeve unije tržišta kapitala.

⁶ Preporuka od 20. prosinca 2012. o financiranju kreditnih institucija, Europski odbor za sistemske rizike (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

- **Proporcionalnost**

Kako je navedeno u priloženoj procjeni učinka, opcija kojoj se daje prednost (minimalno usklađivanje na temelju nacionalnih propisa) trebala bi omogućiti ostvarivanje većine ciljeva te inicijative uz razumne troškove. Tom se opcijom fleksibilnost potrebna za prilagodbu posebnostima država članica uravnotežuje s ujednačenošću koja je potrebna za usklađenost na razini Unije. Ona će biti učinkovita u ostvarivanju ciljeva te će istovremeno svesti na najmanju razinu poremećaje na tržištu i troškove prijelaznih mjera. Osnovni je cilj pristupa iz ovog paketa spriječiti narušavanje stanja na dobro razvijenim nacionalnim tržištima koja dobro funkcioniraju te istodobno potaknuti širu upotrebu pokrivenih obveznica. Prijedlog uključuje odredbe o nastavku priznavanja postojećih pokrivenih obveznica kako bi se umanjili troškovi za njihove izdavatelje i za tržišta. Kao što procjena učinka pokazuje, očekivani troškovi mogu se smatrati proporcionalnima u odnosu na očekivane koristi.

- **Odabir instrumenta**

Direktiva je prikladan instrument za uspostavu usklađenog pravnog okvira za pokriveno obveznice na razini EU-a. Ova se Direktiva temelji na načelima te su u njoj detaljne odredbe ograničene na najmanju moguću mjeru koja je potrebna da bi se na cijelom jedinstvenom tržištu osigurala primjena skupa zajedničkih osnovnih strukturnih pravila. Države članice imat će određeni stupanj slobode pri izradi svojih propisa za prenošenje načela utvrđenih Direktivom.

3. REZULTATI *EX POST* EVALUACIJA, SAVJETOVANJA S DIONICIMA I PROCJENE UČINAKA

- ***Ex post* evaluacija/provjera primjerenosti postojećeg zakonodavstva**

Ova inicijativa o pokrivenim obveznicama odnosi se na područje koje u većoj mjeri nije trenutačno obuhvaćeno zakonodavnim propisima Unije.

Savjetovanja s dionicima

Komisija se tijekom pripreme ovog Prijedloga savjetovala s dionicima o nekoliko pitanja, konkretno na sljedeći način:

- i. u okviru otvorenog javnog savjetovanja o pokrivenim obveznicama (od rujna 2015. do 6. siječnja 2016.);
- ii. u okviru objave početne procjene učinka (9. lipnja 2017.);
- iii. na dvama sastancima Stručne skupine za bankarstvo, plaćanja i osiguranja te na jednom sastanku Odbora za financijske usluge.

U skladu s akcijskim planom o uniji tržišta kapitala svrha javnog savjetovanja bila je ocijeniti nedostatke i slabosti nacionalnih tržišta pokrivenih obveznica te prednosti europskog okvira. Iako su ispitanici bili zabrinuti da bi usklađivanje na temelju općeg pristupa moglo dovesti do narušavanja stanja na tržištima koja dobro funkcioniraju te smanjenja fleksibilnosti i raspona ponuđenih proizvoda, izrazili su potporu, uz određenu razinu opreza, ciljanom djelovanju na razini EU-a, pod uvjetom da se usklađivanje temelji na načelima i postojećim okvirima te da

se pri usklađivanju u obzir uzmu posebnosti nacionalnih tržišta. O rezultatima savjetovanja raspravljalo se 1. veljače 2016. na javnoj raspravi⁷.

Komisija je zaprimila četiri odgovora na početnu procjenu učinka i u svim je odgovorima izražena potpora zakonodavnoj inicijativi EU-a. Ispitanici su se osvrnuli na specifične aspekte nacionalnih okvira (npr. likvidnost) i potvrdili opće stajalište u korist usklađivanja kojim se ne bi ugrozili nacionalni sustavi koji dobro funkcioniraju.

Na prvom sastanku Stručne skupine za bankarstvo, plaćanja i osiguranja (9. lipnja 2017.) većina država članica izrazila je potporu okviru Unije za pokriveno obveznice na temelju EBA-ina savjeta iz 2016., pod uvjetom da se on i dalje temelji na načelima. Na drugom sastanku (28. rujna 2017.) rasprava je bila detaljnija, ali su države članice općenito i dalje pružale potporu pristupu koji se temelji na načelima. Države članice izrazila su slična stajališta na sastanku Odbora za financijske usluge u srpnju 2017.

Prijedlog se temelji i na daljnjim sastancima s dionicima i institucijama EU-a. Iako uglavnom naglasak stavljaju na aspekt koji je najrelevantniji za njihovu situaciju, dionici su se općenito usredotočili na to da se potreba za promjenom postojećeg okvira u cilju rješavanja bonitetnih pitanja uravnoteži sa željom da se spriječi narušavanje stanja u nacionalnim sustavima koji dobro funkcioniraju. Povratne informacije o bonitetnim pitanjima koja se odnose na povlaštenu tretman pokrivenih obveznica dostavili su ponajprije ESRB, EBA i Europska središnja banka te u određenoj mjeri nadležna tijela država članica s razvijenim tržištima pokrivenih obveznica i agencije za procjenu kreditnog rejtinga, dok su povratne informacije o nacionalnim tržištima koja dobro funkcioniraju dostavile ponajprije države članice s razvijenim tržištima pokrivenih obveznica, izdavatelji i ulagatelji.

I Europski parlament izrazio je potporu predloženim mjerama te je pozvao na uspostavu europskog zakonodavnog okvira za pokriveno obveznice⁸.

• **Prikupljanje i primjena stručnih znanja**

EBA je 1. srpnja 2014. objavila izvješće u kojem su utvrđene najbolje prakse kako bi se u cijeloj Uniji osigurali stabilni i dosljedni okviri za pokriveno obveznice⁹. Izvješće je bilo odgovor na preporuku ESRB-a iz prosinca 2012. o financiranju kreditnih institucija¹⁰. U njemu je navedeno i mišljenje EBA-e o prikladnosti postojećeg bonitetnog tretmana pokrivenih obveznica nakon što je Komisija u prosincu 2013. zatražila savjetovanje na temelju članka 503. Uredbe o kapitalnim zahtjevima¹¹.

ESRB je kao daljnji korak preporučio da EBA prati funkcioniranje tržišta pokrivenih obveznica upućivanjem na najbolje prakse koje je utvrdila te je pozvao EBA-u da prema potrebi preporuči daljnje djelovanje.

⁷ Rezultati javnog savjetovanja dostupni su na http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm

⁸ Rezolucija od 4. srpnja 2017. o izvješću „Prema paneuropskom okviru za pokriveno obveznice” (2017/2005(INI)).

⁹ *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (Izvješće o okvirima EU-a za pokriveno obveznice i tretmanu kapitala), EBA (2014.).

¹⁰ Preporuka od 20. prosinca 2012. o financiranju kreditnih institucija, Europski odbor za sistemske rizike (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

¹¹ Poziv EBA-i na savjetovanje o kapitalnim zahtjevima za pokriveno obveznice, ref. Ares(2013) 3780921 (20.12.2013.).

EBA je kao odgovor u prosincu 2016. objavila *Report on covered bonds — recommendations on the harmonisation of covered bond frameworks in the EU* (Izvješće o pokrivenim obveznicama – preporuke za usklađivanje okvirâ za pokrivene obveznice u EU-u). Ono uključuje sveobuhvatnu analizu regulatornog razvoja okvirâ za pokrivene obveznice u pojedinačnim državama članicama s posebnim naglaskom na razinu usklađivanja s najboljim praksama utvrđenima u prethodnom izvješću. EBA je na temelju rezultata analize zatražila zakonodavno djelovanje radi usklađivanja pokrivenih obveznica na razini Unije.

Ovaj se Prijedlog temelji na analizi i savjetima EBA-e te od njih odstupa samo u manje važnim aspektima, npr. u pogledu razine pojedinosti za izvedenice koje pripadaju skupu za pokriće, činjenici da nije obvezno postojanje funkcije nadzornika skupa za pokriće i razine prekomjerne kolateralizacije.

Komisija je u kolovozu 2016. od ICF-a naručila studiju¹² kako bi ocijenila rezultate postojećih tržišta pokrivenih obveznica te troškove i koristi mogućeg djelovanja EU-a. U studiji, koja je objavljena u svibnju 2017., analiziraju se moguće koristi i troškovi preporuka EBA-e. Općenito se zaključuje da su moguće koristi zakonodavne inicijative veće od mogućih troškova te stoga postoji potreba za zakonodavnim djelovanjem.

U prosincu 2017. Bazelski odbor za nadzor banaka dovršio je provedbu preostalih regulatornih reformi međunarodnog regulatornog okvira za banke Basel III nakon krize¹³. U okviru reformi Bazelski odbor za nadzor banaka izmijenio je standardizirani pristup kreditnom riziku uključivanjem, među ostalim, novih standarda za izloženosti prema pokrivenim obveznicama. U novim je standardima prvi put u velikoj mjeri na međunarodnoj razini preuzet pristup EU-a iz Uredbe o kapitalnim zahtjevima, čime se dopušta da se na izloženosti prema pokrivenim obveznicama primjenjuju niži ponderi rizika ako se ispune određeni uvjeti. Time se priznaje da je tretman pokrivenih obveznica u EU-u bonitetno održiv i opravdan zbog osnovnih značajki instrumenta.

• Procjena učinka

Ovom Prijedlogu priložena je procjena učinka, koja je 6. listopada 2017. dostavljena Odboru za regulatorni nadzor i odobrena 17. studenoga 2017.¹⁴

Odbor za regulatorni nadzor pohvalio je sveobuhvatnost i dobru strukturiranost procjene učinka te potvrdio sustavnu primjenu logike intervencije u njoj i visoki stupanj kvantifikacije kojom se potkrjepljuju njezini nalazi. Odbor za regulatorni nadzor preporučio je da se izvješće poboljša u sljedećim ograničenim aspektima:

- (a) da se navedu razlozi zbog kojih se „29. sustav” smatra neprivlačnim; i
- (b) da se razjasne glavni elementi pristupa „minimalnog usklađivanja” i odstupaju li ti elementi (i kako) od savjeta EBA-e (u tu je svrhu dodan Prilog 6.).

Procjena učinka izmijenjena je na odgovarajući način te su uzeti u obzir i dodatni prijedlozi Odbora za regulatorni nadzor:

- i. detaljnije objašnjenje koje se odnosi na europsku pokrivenu obveznicu;

¹² *Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours (Pokrivene obveznice u Europskoj uniji: usklađivanje pravnih okvira i tržišnog ponašanja)*, ICF (2017.)

¹³ *Basel III: finalising post-crisis reforms (Bazel III: dovršetak reformi nakon krize)*, Bazelski odbor za nadzor banaka (7.12.2017.).

¹⁴ SWD(2018) 51 i SWD(2018) 50

- ii. detaljnije obrazloženje prednosti izdavanja pokrivenih obveznica;
- iii. temeljitija analiza učinka regulatornog usklađivanja na prekogranično trgovanje pokrivenim obveznicama (izdavanje, ulaganje);
- iv. odbačena opcija ograničena na prilagodbu bonitetnog tretmana pokrivenih obveznica;
- v. sveobuhvatnije objašnjenje „učinka prijenosa” koji se ocjenjuje u financijskoj literaturi; i
- vi. tablica u kojoj je prikazana povezanost aktivnosti praćenja i očekivanih koristi.

Komisija je razmotrila određeni broj opcija politika za razvoj tržišta pokrivenih obveznica i za rješavanje bonitetnih pitanja. One se razlikuju u pogledu stupnja usklađivanja koji seže od neregulatorne razine do potpunog usklađivanja, i to kako slijedi:

- osnovni scenarij: nema djelovanja,
- prva opcija: neregulatorna opcija,
- druga opcija: minimalno usklađivanje na temelju nacionalnih sustava,
- treća opcija: potpuno usklađivanje kojim se zamjenjuju nacionalni sustavi, i
- četvrta opcija: „29. sustav” koji se primjenjuje usporedno s nacionalnim sustavima.

Prva opcija (neregulatorna opcija) smatrala se neučinkovitom za ostvarivanje ciljeva jer nema jamstva da bi države članice primjenjivale najbolje prakse. Trećom opcijom (potpunim usklađivanjem) vjerojatno bi se ostvarili ciljevi, ali bi se moglo narušiti stanje na postojećim tržištima koja dobro funkcioniraju. Učinkovitost četvrte opcije (pri čemu „29. sustav” znači potpuno integrirani sustav za izdavatelje na dobrovoljnoj osnovi kao alternativa nacionalnim propisima o pokrivenim obveznicama, za koji nisu potrebne izmjene postojećih nacionalnih propisa) ovisi o tome u kojoj bi se mjeri prihvatio sektor. Savjetovanja ukazuju na to da takvo prihvaćanje nije vjerojatno, što bi smanjilo izgleda za ostvarivanje navedenih ciljeva. Isto tako, usporednim sustavom pridonijelo bi se daljnjoj rascjepkanosti i duplikaciji troškova.

Odabrana je druga opcija (minimalno usklađivanje na temelju nacionalnih sustava) koja se temelji na preporuci iz EBA-ina izvješća iz 2016., osim određenih ograničenih odstupanja (u skladu sa snažnim zahtjevima dionika iskazanima tijekom savjetovanja određene su odredbe manje detaljne nego što je to predloženo u izvješću kako bi se osigurao veći manevarski prostor za zaštitu postojećih nacionalnih sustava koji dobro funkcioniraju). Odstupanja ne utječu na osnovna strukturna obilježja pokrivenih obveznica i njihov nadzor. Odabranom opcijom ostvaruje se većina ciljeva inicijative uz razumne troškove. Osim toga, njome se fleksibilnost potrebna za prilagodbu posebnostima država članica uravnotežuje s ujednačenošću koja je potrebna za usklađenost na razini Unije te je vjerojatno najučinkovitija za ostvarivanje ciljeva i istodobno djelotvorna te se njome narušavanje stanja na tržištu i troškovi prijelaznih mjera svode na minimum. Isto tako, jedna je od ambicioznijih opcija u regulatornom smislu te uživa najveću potporu dionika.

Provedbom te opcije potaknuo bi se razvoj tržišta pokrivenih obveznica u onim državama članicama u kojima ne postoje ili nisu dovoljno razvijena. Nadalje, smanjili bi se troškovi financiranja izdavatelja, pridonijelo diversifikaciji baze ulagatelja, olakšala prekogranična ulaganja i privukli ulagatelji izvan EU-a te bi se njome općenito smanjili troškovi zaduživanja.

Opcijom bi se riješila bonitetna pitanja, uključujući ona koja se odnose na inovacije na tržištu, i osigurala bonitetna korist usklađivanja strukturnih značajki proizvoda s povlaštenim bonitetnim tretmanom na razini Unije. Ojačala bi se zaštita ulagatelja te bi se zahvaljujući njezinim obilježjima kojima se poboljšava kvaliteta kredita smanjili troškovi dubinske analize za ulagatelje.

U okviru opcije kojoj se daje prednost predviđa se povećanje jednokratnih i periodičnih izravnih administrativnih troškova izdavatelja u područjima nadležnosti s niskim troškovima (vidjeti procjenu učinka). Povećali bi se i troškovi nadzornika. Istodobno bi izdavatelji imali koristi od nižih troškova financiranja te bi u konačnici troškovi zaduživanja građana bili niži. S obzirom na niže troškove dubinske analize, troškovi ulagatelja ne bi se povećali.

- **Primjerenost propisa i pojednostavljivanje**

Cilj je paketa o pokrivenim obveznicama, posebno ove Direktive, uskladiti područje koje je trenutačno uređeno uglavnom na nacionalnoj razini. Minimalnim usklađivanjem u okviru ove Direktive osigurat će se pojednostavljivanje u smislu osnovnog usklađivanja ključnih elemenata nacionalnih sustava.

- **Temeljna prava**

EU je predan visokim standardima zaštite temeljnih prava. U tom kontekstu ovaj prijedlog ne bi trebao imati izravan utjecaj na ta prava kako su navedena u Povelji o temeljnim pravima Europske unije.

4. UTJECAJ NA PRORAČUN

Prijedlog nema utjecaja na proračun Unije.

5. OSTALI DIJELOVI

- **Planovi provedbe i mehanizmi praćenja, evaluacije i izvješćivanja**

Pet godina nakon roka za prenošenje i u bliskoj suradnji s EBA-om Komisija će provesti evaluaciju Direktive i podnijeti izvješće o glavnim nalazima Europskom parlamentu, Vijeću i Europskom gospodarskom i socijalnom odboru. Evaluacija će se provesti u skladu sa Smjernicama Komisije za bolju regulativu.

Države članice redovito bi pratile primjenu Direktive na temelju određenog broja pokazatelja (npr. vrsta izdavatelja, broj odobrenja, vrsta prihvatljive imovine, razina prekomjerne kolateralizacije, izdavanje uz strukture za produženje roka dospjeća).

- **Detaljno obrazloženje posebnih odredbi prijedloga**

Predmet, područje primjene i definicije

U Direktivi su pokrivena obveznica definirane kao dužnički instrumenti koje izdaju kreditne institucije i koji su osigurani odvojenim skupom imovine na koji imatelj obveznica imaju izravno pravo kao povlaštene vjerovnici. Pokrivena obveznica obično izdaju kreditne institucije. Stoga se u skladu s time u okviru ove Direktive izdavanje pokrivenih obveznica dopušta samo kreditnim institucijama, što je u skladu s inherentnom prirodom instrumenta za

financiranje kredita, a jedna od glavnih poslovnih djelatnosti kreditnih institucija jest masovno odobravanje kredita. Nadalje, kreditne institucije imaju dovoljno znanja i kapaciteta za upravljanje kreditnim rizikom povezanim s kreditima u skupu za pokriće i podliježu bonitetnim kapitalnim zahtjevima kojima se pridonosi jačanju zaštite ulagatelja kako je utvrđeno mehanizmom dvostruke zaštite.

Izdavatelji koji postupaju u skladu s ovom Direktivom mogu upotrebljavati oznaku „europske pokrivene obveznice”, koja se može upotrebljavati zajedno sa specifičnim nacionalnim oznakama.

Strukturna obilježja pokrivenih obveznica

U ovom odjeljku navode se strukturni zahtjevi koji su jasnije definirani u odnosu na zahtjeve iz Direktive o UCITS-u koji bi trebali pridonijeti poboljšanju kvalitete pokrivenih obveznica EU-a. Konkretno:

- mehanizmom dvostruke zaštite ulagateljima se jamči dvostruko potraživanje u odnosu na izdavatelja pokrivenih obveznica i imovinu u skupu za pokriće,
- isključenost iz stečajne mase znači da se rok dospijeca pokrivenih obveznica ne može automatski skratiti u slučaju nesolventnosti ili sanacije izdavatelja. Važno je osigurati isplatu ulagateljima u skladu s ugovorenim rokom čak i u slučaju neispunjavanja obveza. Isključenost iz stečajne mase izravno je povezana s mehanizmom dvostruke zaštite i ključno je obilježje okvira za pokrivene obveznice;
- Direktiva sadržava odredbe kojima se osigurava kvaliteta skupa za pokriće, odnosno osigurava se upotreba samo visokokvalitetne imovine kao kolaterala. Uključuje i povezane odredbe o odvajanju i lokaciji imovine za pokriće, odredbe o ujednačenosti imovine, odredbe kojima se osigurava da imovina koja se nalazi izvan EU-a ima iste značajke kvalitete kao imovina u EU-u, odredbe kojima se osigurava upotreba ugovora o izvedenicama samo u svrhu zaštite od rizika u odnosu na skup za pokriće i odredbe o radu nadzornika skupa za pokriće. Naposljetku, obveze koje proizlaze iz pokrivenih obveznica moraju u svakom trenutku biti pokrivene imovinom za pokriće,
- budući da pokrivene obveznice uglavnom izdaju velike banke, njihove koristi često su izvan dosega manjih institucija. Direktiva izdavateljima omogućuje da pod određenim uvjetima udruže imovinu za pokriće od nekoliko kreditnih institucija. Time se nastoji potaknuti manje institucije na izdavanje i osigurati im pristup financiranju pokrivenim obveznicama,
- tržišni razvoj u području pokrivenih obveznica uključuje nove likvidnosne strukture kako bi se ispravile likvidnosne i ročne neusklađenosti. S obzirom na povećanu upotrebu pokrivenih obveznica za koje je dopušteno produženje roka dospijeca i činjenicu da se takvim strukturama smanjuje rizik neispunjavanja obveza, Direktivom se uređuju strukture kako bi se osiguralo da one nisu nepotrebno složene ili nejasne i da ne mijenjaju strukturne značajke pokrivenih obveznica izlažući ulagatelje većim rizicima,
- kako bi se riješilo pitanje likvidnosnog rizika, Direktivom se utvrđuju zahtjevi za zaštitni sloj likvidnosti koji se posebno odnosi na skup za pokriće, kojima se dopunjuju bonitetni zahtjevi za likvidnost u drugim relevantnim financijskim propisima EU-a;
- Direktivom je predviđena mogućnost da države članice zahtijevaju uspostavu funkcije nadzornika skupa za pokriće. Postojanje funkcije nadzornika skupa za

pokriće ne bi trebalo dovesti u pitanje odgovornosti nadležnih tijela za uspješnost posebnog javnog nadzora utvrđenog ovom Direktivom, i

- Direktiva sadržava zahtjeve za transparentnost koji se temelje na inicijativama nacionalnih zakonodavaca i sudionika na tržištu za objavljivanje informacija ulagateljima u pokrivenne obveznice. Njima će se osigurati ujednačena razina objavljivanja i ulagateljima omogućiti procjena rizika pokrivenih obveznica.

Javni nadzor pokrivenih obveznica

Javni nadzor pokrivenih obveznica ključno je obilježje brojnih nacionalnih okvira za pokrivenne obveznice i namijenjen je konkretno zaštititi ulagatelja. Ovom Direktivom usklađuju se komponente takvog nadzora i utvrđuju zadaće i odgovornosti nacionalnih nadležnih tijela koja ga provode. S obzirom na područje primjene ove Direktive i na činjenicu da poseban nadzor pokrivenih obveznica podrazumijeva nadzor proizvoda koji se razlikuje od primjerice općeg bonitetnog nadzora, države članice trebale bi moći imenovati različita nadležna tijela. U takvim slučajevima Direktivom se propisuje bliska suradnja nadležnih tijela.

Kako bi zajamčile usklađenost s Direktivom, države članice dužne su utvrditi učinkovite, proporcionalne i odvraćajuće administrativne kazne i druge administrativne mjere koje provode nadležna tijela. Na te kazne i mjere primjenjuju se osnovni zahtjevi u pogledu adresata, kriterija koji se uzimaju u obzir u njihovoj primjeni, objavljivanja, ključnih ovlasti za izricanje kazni i iznos kazni.

Označivanje

Pokrivenne se obveznice često u Uniji plasiraju na tržište u nacionalnoj denominaciji i s nacionalnom oznakom. Ovom se Direktivom kreditnim institucijama dopušta da pri izdavanju pokrivenih obveznica koriste oznaku „europske pokrivenne obveznice”. Upotrebom te oznake ulagateljima bi se olakšalo ocjenjivanje kvalitete pokrivenih obveznica no ta bi upotreba trebala biti međutim stvar izbora i države članice trebale bi moći zadržati i primjenjivati svoje nacionalne denominacije i okvir označivanja usporedno s oznakom „europska pokrivena obveznica”, pod uvjetom da su one u skladu sa zahtjevima iz ove Direktive.

Povezanost s okvirom za sanaciju

Ova Direktiva nije namijenjena usklađivanju nacionalnih sustava nesolventnosti ni promjeni tretmana pokrivenih obveznica u slučaju sanacije u skladu s Direktivom 2014/59/EU (Direktiva o oporavku i sanaciji banaka)¹⁵. Njome se uspostavljaju opća načela kojima se uređuje upravljanje programima pokrivenih obveznica u slučaju nesolventnosti/sanacije izdavatelja. U skladu s Direktivom o oporavku i sanaciji banaka u slučaju sanacije sanacijsko tijelo preuzima kontrolu nad institucijom, konkretno upravljanjem i otuđivanjem njezine imovine i vlasništva, uključujući i program pokrivenih obveznica. Takve zadaće može izravno izvršavati sanacijsko tijelo ili neizravno poseban upravitelj ili druga osoba koju imenuje sanacijsko tijelo. Ovom Direktivom ne mijenja se tretman pokrivenih obveznica u skladu s Direktivom o oporavku i sanaciji banaka, kojom su pokrivenne obveznice isključene iz primjene bail-in instrumenta do razine kolaterala u skupu za pokriće kako je utvrđeno u njezinu članku 44. stavku 2. trećem podstavku. Ugovori o izvedenicama uključeni u skup za

¹⁵ Direktiva 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava te o izmjeni Direktive Vijeća 82/891/EZ i direktiva 2001/24/EZ, 2002/47/EZ, 2004/25/EZ, 2005/56/EZ, 2007/36/EZ, 2011/35/EZ, 2012/30/EZ i 2013/36/EU te uredbi (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 173, 12.6.2014, str. 190.).

pokriće isto tako služe kao kolateral te ih nije moguće raskinuti u slučaju nesolventnosti ili sanacije izdavatelja kako bi se osiguralo da to ne utječe na skup za pokriće te da on bude odvojen i raspoláže s dovoljnim sredstvima. Direktiva o oporavku i sanaciji banaka uključuje i zaštitne mjere kojima se sprječava razdvajanje povezanih obveza, prava i ugovora te se njome ograničavaju prakse koje se odnose na ugovore s istom drugom ugovornom strankom obuhvaćene aranžmanima o osiguranju, uključujući pokrivenne obveznice. Kada se primjenjuje zaštitna mjera, sanacijska tijela trebala bi biti obvezna prenijeti sve povezane ugovore u okviru zaštićenog aranžmana ili ih sve ostaviti u okviru propadajuće institucije.

Sustav za treće zemlje

Trenutačno u pravu Unije ne postoji opći sustav za treće zemlje u pogledu pokrivenih obveznica. Međutim, Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2015/61 (Delegirana uredba o zahtjevima za likvidnosnu pokrivenost)¹⁶ dopušta se povlašteni tretman inozemnih pokrivenih obveznica kojima se poštuju specifična pravila o istovrijednosti za potrebe utvrđivanja zaštitnog sloja likvidnosti. Područje primjene istovrijednosti vrlo je ograničeno jer se odnosi na izračun samo ograničenog dijela zaštitnog sloja likvidnosti.

Ovom Direktivom predviđeno je da Komisija u bliskoj suradnji s EBA-om ocjenjuje nužnost ili prikladnost općeg sustava istovrijednosti za izdavatelje pokrivenih obveznica i ulagatelje u pokrivenne obveznice iz trećih zemalja.

Izmjene drugih direktiva

Ovom Direktivom zamijenit će se definicija pokrivenih obveznica iz članka 52. stavka 4. Direktive o UCITS-u te će ona postati jedinstvena referenca za sve zakonodavne propise Unije koje se odnose na pokrivenne obveznice. Stoga bi definiciju iz Direktive o UCITS-u trebalo izbrisati i zamijeniti upućivanjem na definiciju iz ove Direktive. Isto tako, upućivanja u drugim direktivama na definiciju iz Direktive o UCITS-u trebalo bi zamijeniti upućivanjem na ovu Direktivu.

¹⁶ Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/61 od 10. listopada 2014. o dopuni Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu zahtjeva za likvidnosnu pokrivenost kreditnih institucija (SL L 11, 17.1.2015., str. 1.).

Prijedlog

DIREKTIVE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA**o izdavanju pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni
Direktive 2009/65/EZ i Direktive 2014/59/EU**

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKI PARLAMENT I VIJEĆE EUROPSKE UNIJE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno njegove članke 53. i 114.,

uzimajući u obzir prijedlog Europske komisije,

nakon prosljeđivanja nacрта zakonodavnog akta nacionalnim parlamentima,

uzimajući u obzir mišljenje Europske središnje banke¹,uzimajući u obzir mišljenje Europskoga gospodarskog i socijalnog odbora²,

u skladu s redovnim zakonodavnim postupkom,

budući da:

- (1) U članku 52. stavku 4. Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća³ navedeni su vrlo općeniti uvjeti za strukturne elemente pokrivenih obveznica. Ti su uvjeti ograničeni na to da pokrivene obveznice može izdavati kreditna institucija koja ima registrirano sjedište u državi članici te koja podliježe posebnom javnom nadzoru i mehanizmu dvostruke zaštite. Ta su pitanja detaljnije razrađena nacionalnim okvirima kojima su uređena. Ti nacionalni okviri sadržavaju i druge odredbe o strukturnim elementima, osobito kad je riječ o sastavu skupa za pokriće, kriterijima prihvatljivosti imovine, mogućnosti udruživanja imovine, obvezama transparentnosti i izvješćivanja te pravilima o smanjivanju likvidnosnog rizika. Države članice pri uređivanju tog pitanja primjenjuju bitno različite pristupe. U nekim državama članicama nema posebnog nacionalnog okvira za pokrivene obveznice. Prema tome, u pravu Unije još nisu ni propisani ključni strukturni elementi za pokrivene obveznice koje se izdaju u Uniji.
- (2) Člankom 129. Direktive (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća⁴ dopunjeni su uvjeti iz članka 52. stavka 4. Direktive 2009/65/EZ kako bi se osigurao povlašteni tretman u pogledu kapitalnih zahtjeva kojima se kreditnim institucijama koje ulažu u pokrivene obveznice dopušta niža razina kapitala nego onima koje ulažu u druge vrste

¹ SL C , , str. .² SL C , , str. .³ Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32.).⁴ Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str. 1.).

imovine. Tim se dodatnim zahtjevima povećava usklađenost pokrivenih obveznica u Uniji i njihova je posebna svrha definirati uvjete na temelju kojih ulagatelji u pokrivenne obveznice mogu ostvariti pravo na taj povlašteni tretman te se ti uvjeti ne mogu primjenjivati izvan okvira Uredbe (EU) br. 575/2013.

- (3) I drugi pravni akti Unije, uključujući Delegiranu uredbu Komisije (EU)2015/61⁵, Delegiranu uredbu Komisije (EU) 2015/35⁶ i Direktivu 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća⁷, sadržavaju upućivanje na definiciju iz Direktive 2009/65/EZ radi utvrđivanja pokrivenih obveznica na koje bi se mogao primijeniti povlašteni tretman koji se tim aktima uvodi za ulagatelje u pokrivenne obveznice. Tekst tih akata međutim razlikuje se ovisno o njihovoj svrsi i predmetu pa stoga ni primjena pojma „pokrivenne obveznice” nije usklađena.
- (4) Može se smatrati da je tretman pokrivenih obveznica općenito usklađen kad je riječ o uvjetima za ulaganja u pokrivenne obveznice. Međutim, uvjeti za izdavanje pokrivenih obveznica nisu usklađeni u cijeloj Uniji i posljedice su višestruke. Prvo, povlašteni tretman odobrava se na isti način za instrumente koji po svojoj prirodi, razini rizika i zaštiti ulagatelja mogu biti različiti. Drugo, različiti nacionalni okviri ili nepostojanje takvih okvira prepreka su razvoju istinski integriranog jedinstvenog tržišta za pokrivenne obveznice na temelju zajednički dogovorene definicije kojom bi se osigurala odgovarajuća razina zaštite ulagatelja. Treće, zbog različitih zaštitnih mjera utvrđenih nacionalnim propisima stvaraju se rizici za financijsku stabilnost kada je pokrivenne obveznice s različitom razinom zaštite ulagatelja moguće kupiti u cijeloj Uniji i kada se na njih u skladu s Uredbom (EU) br. 575/2013 i drugim propisima Unije može primijeniti povlašteni tretman.
- (5) Stoga je potrebno uskladiti nacionalne propise kako bi se osigurao neometan i trajan razvoj tržišta pokrivenih obveznica u Uniji koja dobro funkcioniraju te kako bi se ograničilo izlaganje financijske stabilnosti potencijalnim rizicima i osjetljivostima. Usklađivanjem na temelju tog načela uspostavlja se zajednička osnova za izdavanje svih pokrivenih obveznica u Uniji. Sve države članice dužne su radi usklađenja uspostaviti okvire za pokrivenne obveznice koji bi trebali olakšati i razvoj tržišta pokrivenih obveznica u onim državama članicama u kojima takav okvir još ne postoji. Takvo bi tržište bilo stabilan izvor financiranja za kreditne institucije koje bi stoga bile u boljem položaju i mogle bi potrošačima i poduzetnicima nuditi povoljnije hipotekarne kredite, a ulagateljima bi omogućilo sigurnije prilike za ulaganja.
- (6) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) objavio je preporuku⁸ kojom je uputio poziv nacionalnim nadležnim tijelima i Europskom nadzornom tijelu za bankarstvo (EBA) da utvrde najbolja iskustva u vezi s pokrivenim obveznicama te da potaknu usklađivanje nacionalnih okvira. Preporučio je i da EBA koordinira djelovanja

⁵ Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/61 od 10. listopada 2014. o dopuni Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu zahtjeva za likvidnosnu pokrivenost kreditnih institucija (SL L 11, 17.1.2015., str. 1.).

⁶ Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/35 od 10. listopada 2014. o dopuni Direktive 2009/138/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o osnivanju i obavljanju djelatnosti osiguranja i reosiguranja (Solventnost II) (SL L 12, 17.1.2015., str. 1.).

⁷ Direktiva 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava te o izmjeni Direktive Vijeća 82/891/EZ i direktiva 2001/24/EZ, 2002/47/EZ, 2004/25/EZ, 2005/56/EZ, 2007/36/EZ, 2011/35/EZ, 2012/30/EZ i 2013/36/EU te uredbi (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 173, 12.6.2014, str. 190.).

⁸ Preporuka Europskog odbora za sistemske rizike od 20. prosinca 2012. o financiranju kreditnih institucija (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

nacionalnih nadležnih tijela, osobito u pogledu kvalitete i odvajanja imovine u skupovima za pokriće, isključenost pokrivenih obveznica iz stečajne mase, rizika imovine i obveza koji utječu na skup za pokriće i objavljivanje podataka o sastavu skupa za pokriće. U preporuci je upućen poziv EBA-i da nastavi pratiti funkcioniranje tržišta pokrivenih obveznica upućivanjem na najbolja iskustva koja je EBA prikupljala dvije godine, kako bi se moglo utvrditi treba li poduzeti zakonodavne mjere te o tome izvjestiti ESRB i Komisiju.

- (7) Komisija je u prosincu 2013. u skladu s člankom 503. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 575/2013 uputila EBA-i zahtjev za savjetovanje.
- (8) EBA je 1. srpnja 2014.⁹ objavila izvješće kojim je odgovorila na preporuku ESRB-a od 20. prosinca 2012. i na Komisijin zahtjev za savjetovanje iz prosinca 2013. U izvješću se preporučuje veća konvergencija nacionalnih pravnih, regulatornih i nadzornih okvira za pokrivenih obveznica kako bi se u Uniji dodatno podržala primjena jedinstvenog povlaštenog tretmana na pokrivenih obveznica u pogledu pondera rizika.
- (9) Kao što je ESRB naveo u svojoj preporuci, EBA je nastavila u sljedeće dvije godine pratiti funkcioniranje tržišta pokrivenih obveznica i bilježiti najbolja iskustva. EBA je na temelju toga 20. prosinca 2016.¹⁰ ESRB-u, Vijeću i Komisiji dostavila drugo izvješće o pokrivenim obveznicama. U tom se izvješću zaključuje da bi bilo dobro nastaviti s usklađivanjem definicija i regulatornog tretmana pokrivenih obveznica u Uniji. U izvješću se nadalje zaključuje da bi se usklađivanje trebalo temeljiti na tržištima koja već postoje i dobro funkcioniraju u nekim državama članicama.
- (10) Pokrivenih obveznica obično izdaju kreditne institucije. Pokrivenih obveznica po svojoj su prirodi instrument za financiranje kredita, a jedna od glavnih poslovnih djelatnosti kreditnih institucija jest masovno odobravanje kredita. Stoga se propisima Unije o odobravanju povlaštenog tretmana pokrivenih obveznica zahtijeva da ih izdaju kreditne institucije.
- (11) Time što se izdavanje pokrivenih obveznica ograničava na kreditne institucije jamči se da će izdavatelj dovoljno stručno upravljati kreditnim rizicima koji se odnose na kredite u skupu za pokriće. Osim toga, time se jamči da izdavatelj podliježe zahtjevima koji se odnose na zaštitu ulagatelja s pomoću mehanizma dvostruke zaštite kojim se ulagatelju omogućuje naplata potraživanja od izdavatelja pokrivenih obveznica i iz imovine iz skupa za pokriće. Ograničavanjem izdavanja pokrivenih obveznica na kreditne institucije jamči se da će pokrivenih obveznica biti i ostati siguran i učinkovit instrument financiranja, čime se pridonosi zaštiti ulagatelja i financijskoj stabilnosti, a to su važni ciljevi javne politike od općeg interesa. Ograničavanje izdavanja pokrivenih obveznica samo na kreditne institucije bilo bi usklađeno i s pristupom koji se primjenjuje na nacionalnim tržištima koja dobro funkcioniraju.
- (12) Stoga je primjereno samo kreditnim institucijama kako su definirane u članku 4. stavku 1. točki 1. Uredbe (EU) br. 575/2013 omogućiti izdavanje pokrivenih obveznica u skladu s pravom Unije. Glavni je cilj ove Direktive utvrditi uvjete pod kojima te kreditne institucije mogu izdavati pokrivenih obveznica kao instrument financiranja tako što se propisuju zahtjevi o proizvodu i poseban nadzor tog proizvoda kojima te institucije podliježu kako bi se zajamčila visoka razina zaštite ulagatelja.

⁹ „EBA Report on EU covered bond frameworks and capital treatment” (2014.).

¹⁰ „EBA Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU” (2016.), EBA-Op-2016-23.

- (13) Mehanizam dvostruke zaštite bitan je koncept i element prisutan u mnogim postojećim okvirima za pokrivene obveznice, a uz to je i glavni element pokrivenih obveznica iz članka 52. stavka 4. Direktive 2009/65/EZ. Stoga je potrebno utvrditi taj koncept kako bi se zajamčilo da ulagatelji u cijeloj Uniji pod usklađenim uvjetima imaju pravo na naplatu potraživanja od izdavatelja pokrivenih obveznica i iz imovine iz skupa za pokriće.
- (14) Kao glavno obilježje pokrivenih obveznica trebalo bi navesti i činjenicu da one ne ulaze u stečajnu masu kako bi se ulagateljima u pokrivene obveznice osigurala isplata po dospijeću obveznice. Automatsko ubrzanje isplate po nastanku statusa neispunjavanja obveza za izdavatelja moglo bi narušiti rejting onih koji su uložili u pokrivene obveznice te je stoga važno osigurati isplatu ulagateljima u pokrivene obveznice u skladu s ugovorenom dinamikom i jednako tako u slučaju nastanka statusa neispunjavanja obveza. Isključenost iz stečajne mase stoga je izravno povezana s mehanizmom dvostruke zaštite i trebala bi biti jedno od glavnih obilježja okvira za pokrivene obveznice.
- (15) Još jedno važno obilježje postojećih nacionalnih okvira za pokrivene obveznice jest činjenica da bi imovina koja služi kao kolateral trebala biti vrlo kvalitetna kako bi se osigurala pouzdanost skupa za pokriće. Visokokvalitetna imovina odlikuje se specifičnim obilježjima zbog kojih je prihvatljiva kao pokriće za obveze koje proizlaze iz pokrivenih obveznica. Stoga je primjereno utvrditi opća obilježja kvalitete imovine kako bi ta imovina mogla poslužiti kao kolateral. Imovina navedena u članku 129. stavku 1. točkama od (a) do (g) Uredbe (EU) br. 575/2013 trebala bi se, u okviru za pokrivene obveznice, smatrati prihvatljivom kao kolateral u skupu za pokriće, kao i krediti u kojima sudjeluju javna poduzeća kako su definirana u članku 2. točki (b) Direktive Komisije 2006/111/EZ, ali i druga slična imovina visoke kvalitete mogla bi se na temelju Direktive smatrati prihvatljivom, pod uvjetom da je moguće utvrditi njezinu tržišnu ili hipotekarnu vrijednost. Nadalje, Direktiva bi trebala sadržavati pravila kojima bi se omogućilo ponovno stjecanje vlasništva nad imovinom, uključujući osigurane kredite, ili mogućnost njezina preuzimanja na temelju izvršivog ugovora o zaštiti, bilo u obliku tradicionalne hipoteke, tereta, založnog prava ili jamstva kojima se jamči ista razina pravne zaštite, i time bi se osigurala ista razina sigurnosti za ulagatelje. Međutim, te odredbe o prihvatljivosti imovine ne bi trebale spriječiti države članice da dopuste da se druge kategorije imovine u njihovim nacionalnim okvirima mogu služiti kao kolateral, uz uvjet da ta imovina ispunjava kriterije utvrđene pravom Unije. Države članice trebale bi moći i slobodno isključiti imovinu iz svojih nacionalnih okvira.
- (16) Pokrivene obveznice imaju specifična strukturna obilježja kako bi ulagatelji bili u svakom trenutku zaštićeni. Među tim obilježjima je i zahtjev da ulagatelji u pokrivene obveznice imaju pravo naplatiti potraživanje ne samo od izdavatelja, nego i iz imovine iz skupa za pokriće. Kako bi se osigurala dobra kvaliteta te imovine, trebalo bi propisati posebne zahtjeve o kvaliteti imovine koja može biti uključena u skup za pokriće. Ti zahtjevi koji se odnose na strukturu proizvoda razlikuju se od bonitetnih zahtjeva koji se primjenjuju na kreditne institucije koje izdaju pokrivene obveznice. Ti se zahtjevi o strukturi proizvoda ne bi trebali odnositi na zaštitu dobrog bonitetnog stanja institucije izdavatelja, nego na zaštitu ulagatelja te bi trebalo utvrditi specifične zahtjeve o samoj pokrivenoj obveznici. Osim specifičnog zahtjeva o visokokvalitetnoj imovini u skupu za pokriće, primjereno je urediti i opće zahtjeve o obilježjima skupa za pokriće radi dodatne zaštite ulagatelja. Ti bi zahtjevi trebali sadržavati posebna pravila o zaštiti skupa za pokriće, uključujući pravila o odvajanju (među ostalim i s

pomoću subjekta posebne namjene) i lokaciji imovine u skupu za pokriće kako bi se ulagateljima zajamčilo ostvarivanje njihovih prava i u slučaju sanacije ili nesolventnosti izdavatelja. Važno je urediti i sastav skupa za pokriće kako bi se osigurala njegova homogenost i ulagatelju olakšala fer procjena rizika. Nadalje, u ovoj bi Direktivi trebalo definirati zahtjeve za pokriće ne dovodeći u pitanje pravo država članica da dopuste drugačije načine za smanjenje npr. valutnog rizika i rizika kamatne stope. Trebalo bi definirati i izračun pokrića i uvjete pod kojima se ugovori o izvedenicama mogu uvrstiti u skup za pokriće kako bi se zajamčilo da se u cijeloj Uniji na skup za pokriće primjenjuju zajednički standardi visoke kvalitete.

- (17) U nekoliko država članica već je propisano da nadzornik skupa za pokriće obavlja posebne zadaće koje se odnose na kvalitetu prihvatljive imovine te da osigurava usklađenost s nacionalnim zahtjevima za pokrivenost. Stoga je radi usklađenja tretmana pokrivenih obveznica u cijeloj Uniji važno da se jasno definiraju zadaće i odgovornosti nadzornika skupa za pokriće, kada je njegova funkcija propisana nacionalnim okvirom. Postojanje funkcije nadzornika skupa za pokriće ne utječe na odgovornosti nacionalnih nadležnih tijela koje se odnose na poseban javni nadzor.
- (18) Male kreditne institucije nailaze na poteškoće pri izdavanju pokrivenih obveznica jer uvođenje programa pokrivenih obveznica često podrazumijeva visoke početne troškove. Na tržištima pokrivenih obveznica osobito je važna i likvidnost koja je u velikoj mjeri određena volumenom nepodmirenih obveza koje proizlaze iz obveznica. Stoga je primjereno dopustiti zajedničko financiranje dviju ili više kreditnih institucija kako bi se manjim kreditnim institucijama omogućilo izdavanje pokrivenih obveznica. Time bi se omogućilo da nekoliko kreditnih institucija udruži imovinu za pokriće kao kolateral za pokrivene obveznice koje izda jedna kreditna institucija i olakšalo bi se izdavanje pokrivenih obveznica u državama članicama u kojima tržišta još nisu dovoljno razvijena. Važno je da se zahtjevima za primjenu ugovora o zajedničkom financiranju osigura da imovina koja se prenosi na kreditnu instituciju izdavateljicu obveznica ispunjava uvjete prihvatljivosti imovine i odvajanja imovine za pokriće u skladu s pravom Unije.
- (19) U članku 129. Uredbe (EU) br. 575/2013 utvrđeno je nekoliko uvjeta koje moraju ispunjavati pokrivene obveznice koje su kolateralima osigurali sekuritizacijski subjekti. Jedan od tih uvjeta odnosi se na opseg u kojem se ta vrsta kolaterala može koristiti i ograničenja primjene takvih struktura na 10 odnosno 15 % iznosa nepodmirenih obveza koje proizlaze iz obveznica. U skladu s Uredbom (EU) br. 575/2013 nadležna tijela mogu primijeniti izuzeće od tog uvjeta. Komisija je preispitivanjem¹¹ primjerenosti tog izuzeća zaključila da bi mogućnost upotrebe sekuritizacijskih instrumenata ili pokrivenih obveznica kao kolaterala za izdavanje pokrivenih obveznica trebalo dopustiti samo za druge pokrivene obveznice („strukture za unutargrupne udružene pokrivene obveznice”), ali bez ograničenja iznosom nepodmirenih obveza koje proizlaze iz obveznica. Mogućnost udruživanja pokrivenih obveznica različitih izdavatelja u skup imovine za pokriće u svrhu unutargrupnog financiranja olakšala bi razvoj izdavanja pokrivenih obveznica i na rastućim tržištima te bi stoga bilo primjereno u pravo Unije uvesti okvir za primjenu tih struktura.
- (20) Transparentnost skupa za pokriće pokrivenih obveznica važan je element ove vrste financijskog instrumenta jer omogućuje usporedivost i ulagateljima omogućuje za

¹¹ Izvješće Komisije Europskom parlamentu i Vijeću o članku 503. Uredbe (EU) br. 575/2013 Kapitalni zahtjevi za pokrivene obveznice (COM/2015/0509 final).

provedbu potrebne evaluaciju rizika. Direktiva 2003/71/EZ¹² Europskog parlamenta i Vijeća sadržava pravila o sastavljanju, odobravanju i distribuciji prospekta koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu koje se nalazi ili koje posluje u državi članici. U posljednje vrijeme nacionalni zakonodavci i sudionici na tržištu pripremili su nekoliko inicijativa u vezi s informacijama koje bi trebalo objavljivati za ulagatelje u pokriveno obveznice radi dopune Direktive 2003/71/EZ. Potrebno je međutim na razini Unije utvrditi koja je to minimalna uobičajena razina informacija koje bi ulagateljima trebale biti dostupne prije ili prilikom kupnje pokrivenih obveznica. Državama članicama trebalo bi dopustiti da te minimalne zahtjeve dopune dodatnim odredbama.

- (21) Smanjenje rizika likvidnosti tog instrumenta glavni je element zaštite ulagatelja u pokriveno obveznice. To je iznimno važno kako bi se zajamčilo pravovremeno podmirenje obveza koje proizlaze iz pokriveno obveznice. Stoga je primjereno uvesti zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće kako bi se mogli smanjiti rizici manjka likvidnosti, kao što su ročne neusklađenosti i kamatne stope, prekidi isplata, rizici miješanja imovine, rizici izvedenica i drugih operativnih obveza koje dospijevaju u okviru programa pokrivenih obveznica. Zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće razlikuje se od općih likvidnosnih zahtjeva koji su utvrđeni za kreditne institucije u skladu s drugim pravnim aktima Unije po tome što je taj zaštitni sloj likvidnosti izravno povezan sa skupom za pokriće i njime bi se trebali smanjiti likvidnosni rizici specifični za skup za pokriće. Države članice trebale bi radi smanjenja regulatornog opterećenja moći dopustiti odgovarajuću povezanost s likvidnosnim zahtjevima koji su utvrđeni drugim aktima Unije ili nacionalnim pravom i čija je svrha drugačija od one koju ima zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće. Države članice mogu stoga odlučiti da bi se zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće trebao primjenjivati samo ako se u skladu s pravom Unije ili nacionalnim pravom u istom razdoblju na kreditnu instituciju ne primjenjuju neki drugi likvidnosni zahtjevi.
- (22) U nekoliko država članica razvijene su inovativne strukture za profile dospjeća kako bi se uklonili potencijalni likvidnosni rizici, uključujući ročne neusklađenosti. Te strukture uključuju mogućnost produženja planiranog dospjeća pokriveno obveznice za određeno vrijeme ili mogućnost izravnog usmjeravanja novčanih tokova od imovine iz skupa za pokriće imateljima pokrivenih obveznica. Radi usklađivanja struktura za produženje roka dospjeća u cijeloj Uniji važno je definirati uvjete pod kojima države članice mogu dopustiti te strukture kako bi se osiguralo da ne budu suviše složene i da ne izlažu ulagatelje većim rizicima.
- (23) Postojanje posebnog okvira javnog nadzora element je koji definira pokriveno obveznice u skladu s člankom 52. stavkom 4. Direktive 2009/65/EZ. Međutim, u toj direktivi nisu definirani priroda i sadržaj tog nadzora ni tijela koja bi trebala biti nadležna za njegovu provedbu. Stoga je bitno uskladiti sastavne elemente tog javnog nadzora pokrivenih obveznica i jasno utvrditi zadaće i odgovornosti nacionalnih nadležnih tijela koja ga provode.
- (24) S obzirom na to da se javni nadzor pokrivenih obveznica razlikuje od nadzora kreditnih institucija u Uniji, države članice trebale bi moći imenovati različita nacionalna nadležna tijela za obavljanje tih nadzornih zadaća koje se razlikuju od općeg nadzora kreditnih institucija. No da bi se osigurala usklađena provedba javnog

¹² Direktiva 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 4. studenoga 2003. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja u trgovanje te o izmjeni Direktive 2001/34/EZ (SL L 345, 31.12.2003., str. 64.).

nadzora pokrivenih obveznica u Uniji, potrebno je propisati da nadležna tijela koja provode javni nadzor pokrivenih obveznica blisko surađuju s tijelima nadležnima za opći nadzor kreditnih institucija.

- (25) Javni nadzor pokrivenih obveznica trebao bi obuhvaćati i izdavanje odobrenja kreditnim institucijama za izdavanje pokrivenih obveznica. Budući da bi samo kreditnim institucijama trebalo dopustiti izdavanje pokrivenih obveznica, odobrenje za rad kreditne institucije trebalo bi biti preduvjet za odobrenje za izdavanje pokrivenih obveznica. Ova bi Direktiva trebala sadržavati odredbe o uvjetima pod kojima kreditne institucije kojima je u skladu s pravom Unije izdano odobrenje za rad mogu dobiti odobrenje za obavljanje djelatnosti izdavanja pokrivenih obveznica u okviru programa pokrivenih obveznica.
- (26) Kad je riječ o opsegu odobrenja, program pokrivenih obveznica znači da je za početno izdavanje pokrivenih obveznica uspostavljen jedan skup ili nekoliko skupova za pokriće. Različita izdanja (različiti međunarodni identifikacijski brojevi vrijednosnih papira (ISIN)) istog programa pokrivenih obveznica nisu nužno zasebni programi pokrivenih obveznica.
- (27) Da bi se osiguralo da kreditne institucije koje izdaju pokrivene obveznice postupaju u skladu s propisanim obvezama te da bi se osigurao sličan tretman i usklađenost u cijeloj Uniji, trebalo bi propisati da države članice utvrđuju administrativne kazne i druge administrativne mjere koje su učinkovite, proporcionalne i odvraćajuće.
- (28) Te administrativne kazne i druge administrativne mjere koje države članice propišu trebale bi ispunjavati neke bitne uvjete kad je riječ o adresatima tih kazni ili mjera, kriterijima koje treba uzeti u obzir pri njihovoj primjeni, obvezama nadležnih tijela za javni nadzor pokrivenih obveznica koje se odnose na objavljivanje, ovlastima za izricanje kazni i visini administrativnih novčanih kazni koje se mogu izreći.
- (29) Trebalo bi propisati da države članice osiguravaju da nadležna tijela za javni nadzor pokrivenih obveznica pri utvrđivanju vrste i iznosa administrativne kazne ili druge administrativne mjere uzimaju u obzir sve relevantne okolnosti kako bi se zajamčila usklađena primjena administrativnih kazni ili drugih administrativnih mjera u državama članicama.
- (30) Radi otkrivanja mogućih povreda zahtjeva koji se odnose na izdavanje i plasman pokrivenih obveznica na tržištu, nadležna tijela za javni nadzor pokrivenih obveznica trebala bi imati potrebne istražne ovlasti i učinkovite mehanizme kojima se potiče prijavljivanje potencijalnih ili stvarnih povreda. Ti mehanizmi ne bi smjeli dovoditi u pitanje prava na obranu pojedinca ili subjekta na koje te ovlasti i mehanizmi nepovoljno utječu.
- (31) Nadležna tijela za javni nadzor pokrivenih obveznica trebala bi imati i ovlasti za izricanje administrativnih kazni i drugih administrativnih mjera kako bi se osigurao najveći opseg djelovanja nakon povrede i kako bi se spriječile buduće povrede, bez obzira na to smatraju li se te mjere u skladu s nacionalnim pravom administrativnim kaznama ili drugim administrativnim mjerama. Države članice trebale bi moći propisati dodatne kazne i veće iznose administrativnih novčanih kazni od onih propisanih ovom Direktivom.
- (32) Obilježje postojećih nacionalnih propisa o pokrivenim obveznicama jest činjenica da su te obveznice detaljno uređene na nacionalnoj razini, da izdanja i programi pokrivenih obveznica podliježu nadzoru kako bi se u svakom trenutku zajamčila zaštita prava ulagatelja u vezi s izdanjem pokrivenih obveznica. Taj nadzor obuhvaća

trajno praćenje obilježja programa, zahtjeva za pokrivenost i kvalitete skupa za pokriće. Odgovarajuća razina informacija za ulagatelje o okviru kojim je uređeno izdavanje pokrivenih obveznica bitan je element zaštite ulagatelja. Stoga je primjereno osigurati da nadležna tijela redovito objavljuju informacije o svojim nacionalnim mjerama kojima se prenosi ova Direktiva te o načinu njihova obavljanja javnog nadzora pokrivenih obveznica.

- (33) Pokrivene se obveznice za sada u Uniji plasiraju na tržište u nacionalnoj denominaciji i s nacionalnom oznakom i neke su vrlo poznate. Međutim, u nekoliko država članica takve denominacije i oznake ne postoje. Stoga se čini da kreditnim institucijama koje izdaju pokrivene obveznice u Uniji treba dopustiti da pri prodaji pokrivenih obveznica ulagateljima u Uniji i u trećim zemljama upotrijebe oznaku „europska pokrivena obveznica” uz uvjet da te pokrivene obveznice ispunjavaju uvjete utvrđene pravom Unije. Takva je oznaka potrebna da bi ti ulagatelji mogli lakše ocijeniti kvalitetu pokrivenih obveznica i da te obveznice postanu privlačnije za ulaganja iz Unije i izvan Unije. Upotreba te oznake bila bi međutim stvar izbora i države članice trebale bi moći zadržati i primjenjivati svoje nacionalne denominacije i okvir označavanja usporedno s oznakom „europska pokrivena obveznica”.
- (34) Komisija bi radi praćenja primjene ove Direktive trebala u bliskoj suradnji s EBA-om pratiti razvoj pokrivenih obveznica u Uniji te izvijestiti Europski parlament i Vijeće o razini zaštite ulagatelja i razvoju tržišta pokrivenih obveznica. Trebalo bi izvijestiti i o kretanjima u pogledu imovine kojom se osigurava izdanje pokrivenih obveznica, uključujući i mogućnost da države članice dopuste izdavanje pokrivenih obveznica radi financiranja kredita u kojima sudjeluju javna poduzeća.
- (35) Za sada nema odgovarajućeg sustava istovrijednosti za priznavanje u Uniji pokrivenih obveznica koje su izdale kreditne institucije u trećim zemljama, osim u kontekstu boniteta kada se obveznicama treće zemlje pod određenim uvjetima odobrava povlaštenu tretman u pogledu likvidnosti. Komisija bi stoga u bliskoj suradnji s EBA-om trebala ocijeniti je li potrebno i relevantno uvesti sustav istovrijednosti za izdavatelje i ulagatelje u pokrivene obveznice iz trećih zemalja. Komisija bi najkasnije tri godine nakon što države članice počnu primjenjivati odredbe kojima se prenosi ova Direktiva trebala dostaviti izvješće Europskom parlamentu i Vijeću o tom pitanju, zajedno sa zakonodavnim prijedlogom.
- (36) Pokrivene obveznice obično dospijevaju nakon nekoliko godina. Stoga je potrebno uključiti prijelazne mjere kako bi se otklonili učinci na već izdane pokrivene obveznice [UP: unijeti datum iz članka 32. stavka 1. drugog podstavka ove Direktive].
- (37) Zbog utvrđivanja jedinstvenog okvira za pokrivene obveznice trebalo bi izmijeniti opis pokrivenih obveznica iz članka 52. stavka 4. Direktive 2009/65/EZ. U Direktivi 2014/59/EU pokrivene obveznice definirane su upućivanjem na članak 52. stavak 4. Direktive 2009/65/EZ pa bi s obzirom na to da se taj opis mijenja, trebalo izmijeniti i Direktivu 2014/59/EU. Nadalje, da bi se izbjegli učinci na pokrivene obveznice izdane u skladu s člankom 52. stavkom 4. Direktive 2009/65/EZ prije [UP: unijeti datum iz članka 32. stavka 1. drugog podstavka ove Direktive], te bi pokrivene obveznice do njihova dospijeca trebalo definirati kao pokrivene obveznice ili na njih upućivati kao na pokrivene obveznice. Direktive 2009/65/EZ i 2014/59/EU trebalo bi stoga na odgovarajući način izmijeniti.

- (38) U skladu sa Zajedničkom političkom izjavom država članica i Komisije od 28. rujna 2011. o dokumentima s objašnjenjima¹³, države članice obvezale su se, u opravdanim slučajevima, uz obavijest o svojim mjerama za prenošenje dostaviti jedan ili više dokumenata kojima se objašnjava odnos između sastavnih dijelova direktive i odgovarajućih dijelova nacionalnih instrumenata za prenošenje. U odnosu na ovu Direktivu zakonodavac smatra da je dostava takvih dokumenata opravdana.
- (39) S obzirom na to da ciljeve ove Direktive ne mogu dostatno ostvariti države članice odnosno cilj nužne uspostave zajedničkog okvira za pokrivenne obveznice kojim se osigurava usklađenost strukturnih obilježja pokrivenih obveznica u cijeloj Uniji s obilježjima rizika koji su relevantni za povlašteni tretman na razini Unije, nego se zbog potrebe za daljnjim razvojem tržišta pokrivenih obveznica u cijeloj Uniji i potpore prekograničnim ulaganjima oni mogu bolje ostvariti na razini Unije, Unija može donijeti mjere u skladu s načelom supsidijarnosti utvrđenim u članku 5. Ugovora o Europskoj uniji. U skladu s načelom proporcionalnosti utvrđenim u tom članku, ova Direktiva ne prelazi ono što je potrebno za ostvarivanje tih ciljeva.
- (40) Provedeno je savjetovanje s Europskim nadzornikom za zaštitu podataka u skladu s člankom 28. stavkom 2. Uredbe (EZ) br. 45/2001 Europskog parlamenta i Vijeća¹⁴ i izneseno je mišljenje o...¹⁵,

DONIJELI SU OVU DIREKTIVU:

GLAVA I. PREDMET, PODRUČJE PRIMJENE I DEFINICIJE

Članak 1. Predmet

Ovom se Direktivom utvrđuju sljedeća pravila o zaštiti ulagatelja koja se odnose na:

- (1) zahtjeve za izdavanje pokrivenih obveznica;
- (2) strukturna obilježja pokrivenih obveznica;
- (3) javni nadzor pokrivenih obveznica;
- (4) zahtjeve za nadzorna tijela koja se odnose na objavu informacija o pokrivenim obveznicama.

Članak 2. Područje primjene

Ova se Direktiva primjenjuje na pokrivenne obveznice koje izdaju kreditne institucije s poslovnim nastanom u Uniji.

Članak 3. Definicije

U smislu ove Direktive primjenjuju se sljedeće definicije:

¹³ SL C 369, 17.12.2011., str. 14.

¹⁴ Uredba (EZ) br. 45/2001 Europskog parlamenta i Vijeća od 18. prosinca 2000. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka u institucijama i tijelima Zajednice i o slobodnom kretanju takvih podataka (SL L 8, 12.1.2001., str. 1.)

¹⁵ [SL C (...).]

- (1) „pokrivena obveznica” znači dužnički instrument koji izdaje kreditna institucija osiguran skupom za pokriće kojim su ulagatelji u obveznice izravno zaštićeni kao vjerovnici s pravom prvenstva;
- (2) „program pokrivenih obveznica” znači imovina i obveze iz članka 15. i djelatnosti kreditnih institucija koje se odnose na izdavanje pokrivenih obveznica u skladu s odobrenjem koje im je izdano u skladu s člankom 19.;
- (3) „skup za pokriće” znači imovina koja je kolateral za pokrivene obveznice i koja je odvojena od druge imovine kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica;
- (4) „kreditna institucija” znači kreditna institucija definirana člankom 4. stavkom 1. točkom (1) Uredbe (EU) br. 575/2013;
- (5) „specijalizirana hipotekarna kreditna institucija” znači kreditna institucija koja kredite financira isključivo izdavanjem pokrivenih obveznica, kojoj je zakonski dopušteno hipotekarno kreditiranje i kreditiranje javnog sektora i kojoj nije dopušteno primanje depozita, ali može primiti druga povratna sredstva od građana;
- (6) „ubrzana isplata pokrivene obveznice” znači okolnosti u kojima kreditna institucija koja je pokrivenu obveznicu izdala ili zastupnik kreditne institucije objavi njezino trenutačno dospijee i isplatu te isplate ulagateljima u tu pokrivenu obveznicu prije njezina izvornog datuma dospijea;
- (7) „tržišna vrijednost” znači, kada se odnosi na nekretnine, tržišna vrijednost kako je definirana u članku 4. stavku 1. točki 76. Uredbe (EU) br. 575/2013;
- (8) „hipotekarna vrijednost” znači, kada se odnosi na nekretnine, hipotekarna vrijednost kako je definirana u članku 4. stavku 1. točki 74. Uredbe (EU) br. 575/2013;
- (9) „stambena nekretnina” znači stambena nekretnina kako je definirana u članku 4. stavku 1. točki 75. Uredbe (EU) br. 575/2013;
- (10) „primarna imovina” znači dominantna imovina u skupu za pokriće koja određuje prirodu skupa za pokriće;
- (11) „zamjenska imovina” znači imovina koja pridonosi ispunjenju zahtjeva za pokrivenost te ne uključuje primarnu imovinu;
- (12) „prekomjerna kolateralizacija” znači zakonom propisana ili ugovorena razina kolaterala koja je viša od razine iz zahtjeva za pokrivenost iz članka 15.;
- (13) „zahtjev za usklađeno financiranje” znači pravila kojima se zahtijeva da novčani tokovi između obveza i imovine budu usklađeni tako da se osigura da se uplate dužnika prime prije isplata ulagateljima u pokrivenu obveznicu te da iznosi uplata od dužnika budu barem jednaki vrijednosti isplata ulagateljima u pokrivenu obveznicu;
- (14) „neto likvidnosni odljev” znači sve obveze, uključujući isplate glavnice i kamata te isplate na temelju ugovora o izvedenicama u okviru programa pokrivenih obveznica nakon odbitka priljeva ostvarenih od imovine iz skupa za pokriće;
- (15) „struktura za produženje roka dospijea” znači mehanizam kojim se omogućuje produženje planiranog dospijea pokrivenih obveznica za određeno razdoblje i u slučaju nastanka određenog događaja koji je pokretač;
- (16) „javni nadzor pokrivenih obveznica” znači nadzor programa pokrivenih obveznica kojim se osigurava usklađenost sa zahtjevima i izvršenje zahtjeva koji se odnose na izdanje pokrivenih obveznica;

- (17) „posebni upravitelj” znači osoba ili subjekt imenovani radi upravljanja programom pokrivenih obveznica u slučaju nesolventnosti kreditne institucije koja u okviru tog programa izdaje pokrivena obveznica.

GLAVA II.

STRUKTURNA OBILJEŽJA POKRIVENIH OBVEZNICA

Poglavlje 1.

Mehanizam dvostruke zaštite i isključenost iz stečajne mase

Članak 4.

Mehanizam dvostruke zaštite

1. Države članice propisuju pravila kojima se ulagateljima u pokrivena obveznica daje pravo na sljedeća potraživanja:
 - (a) potraživanja od kreditne institucije izdavateljice pokrivena obveznica;
 - (b) u slučaju nesolventnosti ili sanacije kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica, potraživanja s prednošću u redosljedju naplate glavnice i obračunatih kamata iz imovine uključene u skup za pokriće;
 - (c) u slučaju nesolventnosti kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica te kada potraživanja s prednošću u redosljedju naplate iz točke (b) ne mogu biti u cijelosti namirena, potraživanja iz stečajne mase te kreditne institucije koja su istog reda u redosljedju naplate kao i potraživanja neosiguranih vjerovnika te kreditne institucije utvrđenim nacionalnim propisima o isplatom redovima u redovnim postupcima u slučaju nesolventnosti.
2. Potraživanja iz stavka 1. ograničena su na cjelovito podmirenje obveza koje proizlaze iz pokrivenih obveznica.
3. Za potrebe stavka 1. točke (c), u slučaju nesolventnosti specijalizirane hipotekarne kreditne institucije, države članice mogu propisati pravila kojima se ulagateljima u pokrivena obveznica daje pravo na potraživanja koja su nadređena potraživanjima neosiguranih vjerovnika te specijalizirane hipotekarne kreditne institucije u skladu s nacionalnim propisima o isplatom redovima vjerovnika utvrđenim u redovnim postupcima u slučaju nesolventnosti, ali su podređena potraživanjima svih drugih vjerovnika s pravom prvenstva.

Članak 5.

Isključenost pokrivenih obveznica iz stečajne mase

Države članice osiguravaju da u slučaju nesolventnosti ili sanacije kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica ubrzano podmirenje obveza koje proizlaze iz pokrivenih obveznica ne nastupa automatski.

Poglavlje 2.

Skup za pokriće i pokrivenost

ODJELJAK I.

PRIHVATLJIVA IMOVINA

Članak 6.

Prihvatljiva imovina

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što propisuju da su pokrivena obveznica u svakom trenutku osigurane imovinom visoke kvalitete iz članka 129. stavka 1. točaka od (a) do (g) Uredbe (EU) br. 575/2013 ili drugom imovinom visoke kvalitete koja ispunjava najmanje sljedeće uvjete:
 - (a) moguće je utvrditi tržišnu ili hipotekarnu vrijednost imovine;
 - (b) hipoteka, teret, založno pravo ili drugo jamstvo na imovini izvršivi su;
 - (c) ispunjeni su svi pravni uvjeti za upis hipoteke, tereta, založnog prava ili jamstva na imovini;
 - (d) hipoteka, teret, založno pravo ili jamstvo kojim se osigurava imovina omogućuju kreditnoj instituciji izdavateljici pokrivenih obveznica da bez odgode unovči vrijednost imovine.

Za potrebe točke (a) države članice propisuju pravila o vrednovanju imovine.

Za potrebe točke (b) države članice propisuju pravila kojima se osigurava brzi upis i uknjižba hipoteke, tereta, založnog prava ili jamstva na imovini u skupu za pokriće.

Za potrebe točaka (a) i (b) države članice osiguravaju da kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica ocjenjuju mogućnost ovrhe na imovini prije njezina uključanja u skup za pokriće.

2. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što propisuju da kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica imaju uspostavljene postupke kojima se prati je li imovina koja se koristi kao kolateral na odgovarajući način osigurana od nastupanja štetnog događaja.
3. Za potrebe stavaka 1. i 2. države članice propisuju da kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica dokumentiraju imovinu koja se koristi kao kolateral te svoje politike kreditiranja u smislu njihove usklađenosti s tim stavcima.

Članak 7.

Imovina koja se nalazi izvan Unije

1. Podložno odredbi iz stavka 2., države članice mogu dopustiti da kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica u skup za pokriće uključe imovinu koja se nalazi izvan Unije.
2. Ako dopuste uključanje iz stavka 1., države članice jamče zaštitu ulagatelja time što provjeravaju ispunjava li imovina koja se nalazi izvan Unije sve uvjete iz članka 6. i je li unovčenje te imovine pravno izvršivo na sličan način kao i unovčenje imovine koja se nalazi u Uniji.

Članak 8.

Strukture za unutargrupne udružene pokrivenne obveznice

Države članice mogu propisati pravila o tome da se provedbom unutargrupne transakcije pokrivenne obveznice koje je izdala kreditna institucija koja je član grupe („unutarnje izdanje pokrivenih obveznica“) mogu upotrijebiti kao kolateral za vanjsko izdanje pokrivenih obveznica druge kreditne institucije „koja je član iste grupe“ („vanjsko izdanje pokrivenih obveznica“). Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što u ta pravila uključuju najmanje sljedeće uvjete:

- (a) unutarnje izdanje pokrivenih obveznica koje se koriste kao kolateral za vanjsko izdanje pokrivenih obveznica bilježi se u bilanci kreditne institucije izdavateljice vanjskog izdanja pokrivenih obveznica;
- (b) kreditna institucija izdavateljica vanjskog izdanja pokrivenih obveznica ima potraživanja prema kreditnoj instituciji izdavateljici unutarnjeg izdanja pokrivenih obveznica, koje je osigurano unutarnjim izdanjem pokrivenih obveznica;
- (c) vanjsko izdanje pokrivenih obveznica prodaje se ulagateljima u pokrivenne obveznice izvan grupe;
- (d) unutarnje i vanjsko izdanje pokrivenih obveznica ispunjuju uvjete 1. stupnja kreditne kvalitete iz poglavlja 2. glave II. dijela trećeg Uredbe (EU) br. 575/2013 i osigurani su hipotekom na stambenoj ili poslovnoj nekretnini.

Članak 9.

Zajedničko financiranje

1. Podložno odredbama iz stavka 2., države članice dopuštaju da kredite osigurane hipotekom na stambenoj ili poslovnoj nekretnini, teretom, založnim pravom ili drugim usporedivim instrumentom osiguranja koji je kreditna institucija odobrila kao imovinu u skupu za pokriće za izdanje pokrivenih obveznica, druga kreditna institucija koristi kao takvu imovinu.
2. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što propisuju pravila kojima se uređuje prijenos kredita i hipoteka, tereta, založnih prava i drugih usporedivih instrumenata osiguranja s kreditne institucije koja ih je izdala na kreditnu instituciju izdavateljicu pokrivenih obveznica. Tim se pravilima osigurava ispunjenje svih uvjeta iz članka 6. i 12.

Članak 10.

Sastav skupa za pokriće

Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što propisuju odgovarajuću razinu homogenosti imovine u skupu za pokriće tako da imovina bude slične prirode u smislu strukturnih obilježja, životnog vijeka ili profila rizičnosti.

Članak 11.

Ugovori o izvedenicama u skupu za pokriće

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što dopuštaju da se ugovori o izvedenicama uključe u skup za pokriće samo ako su ispunjeni najmanje sljedeći uvjeti:

- (a) ugovori o izvedenicama uključeni su u skup za pokriće isključivo u svrhu zaštite od rizika;
 - (b) ugovori o izvedenicama u dovoljnoj su mjeri dokumentirani;
 - (c) ugovori o izvedenicama odvojeni su u skladu s člankom 12.;
 - (d) ugovori o izvedenicama ne mogu se raskinuti u slučaju nesolventnosti ili sanacije kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica;
 - (e) ugovori o izvedenicama usklađeni su s pravilima propisanim u skladu sa stavkom 2.
2. Kako bi se osiguralo ispunjenje uvjeta iz stavka 1., države članice propisuju pravila o ugovorima o izvedenicama u skupu za pokriće koja sadržavaju najmanje sljedeće:
- (a) kriterije prihvatljivosti za drugu ugovornu stranu koja osigurava zaštitu od rizika;
 - (b) ograničenja iznosa ugovora o izvedenicama u skupu za pokriće;
 - (c) dokumentaciju o ugovorima o izvedenicama koju je potrebno dostaviti.

Članak 12.

Odvajanje imovine u skupu za pokriće

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što propisuju da odvajanje imovine u skupu za pokriće mora ispunjavati najmanje sljedeće uvjete:
- (a) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica mora moći identificirati svu imovinu u skupu za pokriće;
 - (b) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica provodi pravno obvezujuće i izvršivo odvajanje cjelokupne imovine u skupu za pokriće;
 - (c) sva imovina u skupu za pokriće zaštićena je od potraživanja trećih strana i nije dio stečajne mase kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica.

Za potrebe prvog podstavka, imovina u skupu za pokriće obuhvaća sve kolaterale primljene u vezi s pozicijama ugovora o izvedenicama.

2. Odvajanje imovine u skupu za pokriće iz prvog stavka primjenjuje se i u slučaju nesolventnosti ili sanacije kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica.

Članak 13.

Nadzornik skupa za pokriće

1. Države članice mogu propisati da kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica imenuju nadzornika skupa za pokriće koji kontinuirano prati ispunjava li skup za pokriće uvjete iz članaka od 6. do 12. i članaka od 14. do 17.
2. Ako iskoriste mogućnost predviđenu u stavku 1., države članice propisuju pravila koja se odnose najmanje na sljedeće aspekte:
- (a) imenovanje i razrješenje nadzornika skupa za pokriće;
 - (b) sve kriterije prihvatljivosti za nadzornika skupa za pokriće;
 - (c) funkciju i dužnosti nadzornika skupa za pokriće i u slučaju nesolventnosti ili sanacije kreditne institucije izdavatelja pokrivenih obveznica;

- (d) obvezu izvješćivanja nadležnog tijela imenovanog u skladu s člankom 18, stavkom 2.;
 - (e) pravo na pristup informacijama potrebnim za obavljanje dužnosti nadzornika skupa za pokriće.
3. Nadzornik skupa za pokriće samostalan je i neovisan o kreditnoj instituciji izdavateljici pokrivenih obveznica i revizoru te kreditne institucije.
 4. Ako iskoriste mogućnost predviđenu u stavku 1., države članice o tome obavješćuju EBA-u.

Članak 14.
Informacije ulagateljima

1. Države članice osiguravaju da kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica pružaju dovoljno detaljne informacije o programima pokrivenih obveznica kojima se ulagateljima omogućuje da ocijene profile i rizike tog programa i obave dubinsku analizu programa.
2. Za potrebe stavka 1. države članice osiguravaju da se te informacije dostavljaju ulagateljima najmanje na tromjesečnoj osnovi te da sadržavaju sljedeće minimalne informacije o portfelju:
 - (a) vrijednosti skupa za pokriće i nepodmirenih obveza koje proizlaze iz pokrivenih obveznica;
 - (b) geografskoj distribuciji i vrsti imovine u skupu za pokriće, visini njegovih kredita i metodi vrednovanja;
 - (c) pojedinosti o riziku kamatnih stopa, valutnom riziku, kreditnom riziku, tržišnom i likvidnosnom riziku;
 - (d) ročnoj strukturi imovine u skupu za pokriće i pokrivenih obveznica;
 - (e) razini propisane pokrivenosti, ugovorne i dobrovoljne prekomjerne kolateralizacije;
 - (f) postotku kredita koji su dospjeli više od 90 dana.

Države članice osiguravaju da se te informacije dostavljaju ulagateljima na agregiranoj osnovi. Države članice mogu propisati i da se informacije dostavljaju o pojedinačnim kreditima.

3. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što od kreditnih institucija izdavateljica pokrivenih obveznica zahtijevaju da na svojim internetskim stranicama objavljuju informacije koje su stavljene ulagateljima na raspolaganje u skladu sa stavcima 1. i 2.

ODJELJAK II.
ZAHTEVI ZA POKRIVENOST I LIKVIDNOST

Članak 15.
Zahtevi za pokrivenost

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što zahtijevaju da programi pokrivenih obveznica u svakom trenutku ispunjavaju najmanje sljedeće zahtjeve za pokrivenost:
 - (a) sve obveze koje proizlaze iz pokrivenih obveznica, uključujući nepodmirene obveze isplate glavnice i svih obračunatih kamata koje proizlaze iz pokrivenih

- obveznica i troškove vođenja programa pokrivenih obveznica, pokrivena su imovinom iz skupa za pokriće;
- (b) izračun propisane razine pokrivenosti osigurava da je ukupni nominalni iznos cjelokupne imovine u skupu za pokriće jednak najmanje ukupnom nominalnom iznosu nepodmirenih obveza koje proizlaze iz pokrivenih obveznica („načelo nominalnog iznosa”);
 - (c) sljedeća imovina u skupu za pokriće pridonosi zahtjevu za pokrivenost:
 - i. primarna imovina;
 - ii. zamjenska imovina;
 - iii. likvidna imovina koja se drži u skladu s člankom 16.;
 - iv. ugovori o izvedenicama koji se drže u skladu s člankom 11.;
 - v. zakonom propisana prekomjerna kolateralizacija;
 - (d) neosigurana potraživanja ne pridonose skupu za pokriće ako se smatra da je status neispunjavanja obveza nastao u skladu s člankom 178. Uredbe (EU) br. 575/2013.

Za potrebe prvog podstavka točke (b), države članice mogu dopustiti primjenu drugih načela izračuna ako rezultat tih izračuna nije niža razina pokrivenosti od one izračunane primjenom načela nominalnog iznosa.

2. Države članice osiguravaju da se izračun pokrivenosti i izračun obveza provode primjenom iste metodologije.

Članak 16.

Zahtjev za zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja time što zahtijevaju da skup za pokriće u svakom trenutku uključuje zaštitni sloj likvidnosti koji se sastoji od likvidne imovine dostupne za pokriće neto likvidnosnih odljeva u okviru programa pokrivenih obveznica.
2. Zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće pokriva neto likvidnosni odljev tijekom razdoblja od 180 kalendarskih dana.
3. Države članice osiguravaju da se zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće iz stavka 1. sastoji od sljedećih vrsta imovine:
 - (a) imovine koja se priznaje kao imovina 1. stupnja, 2.A stupnja i 2.B stupnja u skladu s člancima 10., 11. i 12. Delegirane uredbe (EU) 2015/61, vrednovano u skladu s člankom 9. te delegirane uredbe i odvojene u skladu s člankom 13. ove Direktive;
 - (b) izloženosti kreditnim institucijama koje ispunjuju uvjete 1. stupnja kreditne kvalitete, u skladu s člankom 129. stavkom 1. točkom (c) Uredbe (EU) br. 575/2013.

Za potrebe prvog podstavka točke (b), države članice osiguravaju da neosigurana potraživanja od izloženosti u statusu neispunjavanja obveza u skladu s člankom 178. Uredbe (EU) br. 575/2013 ne mogu pridonositi zaštitnom sloju likvidnosti skupa za pokriće.

4. Ako kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica podliježe likvidnosnim zahtjevima utvrđenima u drugim pravnim aktima Unije, države članice mogu odlučiti

da se nacionalna pravila kojima se prenose stavci 1., 2. i 3. ne primjenjuju u razdoblju predviđenom u tim pravnim aktima Unije.

5. Države članice mogu dopustiti da se izračun glavnice za strukturu za produženje roka dospijea temelji na datumu konačnog dospijea pokrivenih obveznica.
6. Države članice osiguravaju da se zahtjevi iz stavka 1. ne primjenjuju na pokrivenih obveznica koje podliježu zahtjevima za usklađeno financiranje.

Članak 17.

Uvjeti za strukture za produženje roka dospijea

1. Države članice mogu dopustiti izdavanje pokrivenih obveznica sa strukturama za produženje roka dospijea ako je zaštita ulagatelja zajamčena barem na sljedeće načine:
 - (a) događaji koji su pokretači produženja roka dospijea navedeni su u ugovoru ili su propisani zakonom;
 - (b) produženje roka dospijea ne utvrđuje se diskrecijskom odlukom kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica;
 - (c) informacije o ročnoj strukturi dostavljene ulagateljima dovoljne su da im se omogući da utvrde rizike pokrivenih obveznica i sadržavaju detaljan opis sljedećeg:
 - i. događaja koji pokreće produženje roka dospijea;
 - ii. posljedica produženja roka dospijea u slučaju nesolventnosti ili sanacije kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica;
 - iii. funkcije nadležnog tijela imenovanog u skladu s člankom 18. stavkom 2. i posebnog upravitelja u pogledu produženja roka dospijea, ako je relevantno;
 - (d) konačni datum dospijea pokrivenih obveznica može se odrediti u svakom trenutku;
 - (e) produženje roka dospijea ne utječe na isplatni red ulagatelja u pokrivenih obveznica;
 - (f) produženjem roka dospijea ne mijenjaju se strukturalna obilježja pokrivenih obveznica u smislu mehanizma dvostruke zaštite iz članka 4. i isključenosti iz stečajne mase iz članka 5.
2. Države članice koje dopuštaju izdavanje pokrivenih obveznica sa strukturama za produženje roka dospijea obavješćuju EBA-u o svojoj odluci.

GLAVA III. JAVNI NADZOR POKRIVENIH OBVEZNICA

Članak 18.

Javni nadzor pokrivenih obveznica

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja tako što na izdavanje pokrivenih obveznica primjenjuju javni nadzor pokrivenih obveznica.

2. Za potrebe javnog nadzora pokrivenih obveznica iz stavka 1. države članice imenuju jedno ili više nadležnih tijela. One o tim imenovanim tijelima obavješćuju Komisiju i EBA-u te navode raspodjelu funkcija i dužnosti.
3. Države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu sa stavkom 2. prate izdavanje pokrivenih obveznica kako bi se ocijenila usklađenost sa zahtjevima utvrđenima nacionalnim odredbama kojima se prenosi ova Direktiva.
4. Države članice osiguravaju da kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica registriraju sve svoje transakcije koje se odnose na program pokrivenih obveznica te da imaju uspostavljene odgovarajuće i primjerene dokumentacijske sustave i procese.
5. Države članice osiguravaju i uvođenje primjerenih mjera na temelju kojih nadležna tijela imenovana u skladu sa stavkom 2. mogu dobiti informacije potrebne za ocjenu usklađenosti sa zahtjevima utvrđenima nacionalnim odredbama kojima se prenosi ova Direktiva, istražiti moguće povrede tih zahtjeva te izricati administrativne kazne i korektivne mjere u skladu s nacionalnim odredbama kojima se prenosi članak 23.
6. Države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu sa stavkom 2. imaju na raspolaganju stručna znanja, resurse, operativne kapacitete, ovlasti i neovisnost koje su im potrebne za obavljanje funkcija koje se odnose na javni nadzor pokrivenih obveznica.

Članak 19.

Odobrenja za programe pokrivenih obveznica

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja tako što zahtijevaju ishodenje odobrenja za program pokrivenih obveznica prije izdavanja pokrivenih obveznica iz tog programa. Države članice nadležnim tijelima imenovanim u skladu s člankom 18. stavkom 2. dodjeljuju ovlast za izdavanje tih odobrenja.
2. Države članice utvrđuju zahtjeve za odobrenje iz stavka 1., što uključuje barem sljedeće:
 - (a) odgovarajući poslovni plan kojim se utvrđuje izdavanje pokrivenih obveznica;
 - (b) odgovarajuće politike, postupke i metodologije za zaštitu ulagatelja koji se odnose na odobrenje, izmjenu uvjeta, produženje roka otplate i refinanciranje kredita uključenih u skup za pokriće;
 - (c) rukovodstvo i osoblje zaduženo za program pokrivenih obveznica koje ima odgovarajuće kvalifikacije i znanje o izdavanju pokrivenih obveznica i upravljanju programom pokrivenih obveznica;
 - (d) administrativni okvir za skup za pokriće koji ispunjava primjenjive zahtjeve utvrđene nacionalnim odredbama kojima se prenosi ova Direktiva.

Članak 20.

Javni nadzor pokrivenih obveznica u slučaju nesolventnosti ili sanacije

1. Nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. surađuju sa sanacijskim tijelom u slučaju sanacije kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica kako bi se osigurala zaštita prava i interesa ulagatelja u pokriveno obveznice, među ostalim barem tako da se tijekom postupka sanacije provjerava kontinuirano upravljanje programom pokrivenih obveznica.

2. Države članice mogu osigurati da se u slučaju nesolventnosti kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica imenuje posebni upravitelj kako bi se osigurala zaštita prava i interesa ulagatelja u pokrivenne obveznice, među ostalim barem tako da se tijekom postupka nesolventnosti provjerava kontinuirano upravljanje programom pokrivenih obveznica.

Ako odluče iskoristiti tu mogućnost, države članice zahtijevaju da se nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. savjetuju u vezi s imenovanjem i razrješenjem posebnog upravitelja.

3. Ako osiguraju imenovanje posebnog upravitelja u skladu sa stavkom 2., države članice donose pravila kojima se utvrđuju zadaće i odgovornosti tog posebnog upravitelja barem u pogledu sljedećeg:
 - (a) izvršenje obveza koje proizlaze iz pokrivenih obveznica;
 - (b) upravljanje imovinom u skupu za pokriće te njezino unovčenje, uključujući prijenos te imovine zajedno s obvezama koje proizlaze iz pokrivenih obveznica na drugu kreditnu instituciju izdavateljicu pokrivenih obveznica;
 - (c) izvršenje pravnih transakcija potrebnih za pravilno upravljanje skupom za pokriće, kontinuirano praćenje pokrića obveza koje proizlaze iz pokrivenih obveznica i pokretanje postupaka u cilju unovčenja imovine u skupu za pokriće i prijenos preostale imovine, nakon podmirenja svih obveza koje proizlaze iz pokrivenih obveznica, u stečajnu masu kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica.
4. Države članice osiguravaju, za potrebe postupka nesolventnosti ili sanacije, koordinaciju i razmjenu informacija između nadležnih tijela imenovanih u skladu s člankom 18. stavkom 2., posebnog upravitelja ako je imenovan i sanacijskog tijela.

Članak 21.

Izvješćivanje nadležnih tijela

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja tako što od kreditnih institucija izdavateljica pokrivenih obveznica zahtijevaju da nadležnim tijelima imenovanim u skladu s člankom 18. stavkom 2. dostave informacije iz stavka 2. o programu pokrivenih obveznica. Izvješćivanje se provodi redovito i na zahtjev. Države članice utvrđuju pravila o učestalosti redovitog izvješćivanja.
2. Na temelju obveza izvješćivanja utvrđenih u skladu sa stavkom 1. dostavljaju se informacije barem o sljedećim zahtjevima za program pokrivenih obveznica:
 - (a) mehanizam dvostruke zaštite u skladu s člankom 4.;
 - (b) isključenost pokrivenne obveznice iz stečajne mase u skladu s člankom 5.;
 - (c) prihvatljivost imovine i zahtjevi za skup za pokriće u skladu s člancima od 6. do 11.;
 - (d) odvajanje imovine u skupu za pokriće u skladu s člankom 12.;
 - (e) funkcije nadzornika skupa za pokriće u skladu s člankom 13.;
 - (f) zahtjevi za informacije ulagateljima u skladu s člankom 14.;
 - (g) zahtjevi za pokrivenost u skladu s člankom 15.;
 - (h) zaštitni sloj likvidnosti skupa za pokriće u skladu s člankom 16.;

- (i) uvjeti za strukture za produženje roka dospjeća u skladu s člankom 17.
3. Države članice utvrđuju pravila o tome kako kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica izvješćuju nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. o zahtjevima iz stavka 2. u slučaju nesolventnosti ili sanacije kreditne institucije izdavateljice pokrivenih obveznica.

Članak 22.

Ovlasti nadležnih tijela za potrebe javnog nadzora pokrivenih obveznica

1. Države članice jamče zaštitu ulagatelja tako što nadležnim tijelima imenovanima u skladu s člankom 18. stavkom 2. dodjeljuju sve ovlasti u pogledu nadzora, provedbe istraga i izricanja kazni koje su potrebne za obavljanje zadaće javnog nadzora pokrivenih obveznica.
2. Ovlasti iz stavka 1. uključuju sljedeće:
- (a) ovlast za izdavanje ili odbijanje odobrenja u skladu s člankom 19.;
 - (b) ovlast za redovito preispitivanje programa pokrivenih obveznica u cilju ocjene usklađenosti s ovom Direktivom;
 - (c) ovlast za provedbu izravnog i neizravnog nadzora;
 - (d) ovlast za izricanje administrativnih sankcija ili kazni te korektivnih mjera u skladu s nacionalnim odredbama kojima se prenosi članak 23.;
 - (e) ovlast za donošenje i provedbu nadzornih smjernica o izdavanju pokrivenih obveznica.

Članak 23.

Administrativne kazne i korektivne mjere

1. Države članice utvrđuju pravila o odgovarajućim administrativnim kaznama i korektivnim mjerama koje se primjenjuju barem u sljedećim situacijama:
- (a) kreditna institucija ishodila je odobrenje za izdavanje pokrivenih obveznica na temelju lažnih navoda ili na drugi nezakonit način;
 - (b) kreditna institucija više ne ispunjava uvjete na temelju kojih je odobrenje izdano;
 - (c) kreditna institucija izdaje pokrivena obveznica a da nije ishodila odobrenje u skladu s odredbama kojima se prenosi članak 19.;
 - (d) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne ispunjava zahtjeve utvrđene odredbama kojima se prenosi članak 4.;
 - (e) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica izdaje pokrivena obveznica koje ne ispunjavaju zahtjeve utvrđene odredbama kojima se prenosi članak 5.;
 - (f) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica izdaje pokrivena obveznica koje nisu osigurane u skladu s odredbama kojima se prenosi članak 6.;
 - (g) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica izdaje pokrivena obveznica koje su osigurane imovinom koja se nalazi izvan Unije povredom zahtjeva utvrđenih odredbama kojima se prenosi članak 7.;

- (h) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica osigurava pokriveno obveznice u okviru strukture za unutargrupne udružene pokriveno obveznice povredom zahtjeva utvrđenih odredbama kojima se prenosi članak 8.;
 - (i) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne ispunjava uvjete za zajedničko financiranje utvrđene odredbama kojima se prenosi članak 9.;
 - (j) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne ispunjava zahtjeve za sastav skupa za pokriće utvrđene odredbama kojima se prenosi članak 10.;
 - (k) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica uključuje ugovore o izvedenicama u skup za pokriće ne samo za potrebe zaštite od rizika ili ne ispunjava zahtjeve utvrđene odredbama kojima se prenosi članak 11.;
 - (l) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne ispunjava zahtjeve za odvajanje imovine u skupu za pokriće u skladu s odredbama kojima se prenosi članak 12.;
 - (m) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne dostavlja informacije ili dostavlja nepotpune ili netočne informacije povredom odredbi kojima se prenosi članak 14.;
 - (n) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne uspijeva opetovano ili kontinuirano osigurati zaštitni sloj likvidnosti za skup za pokriće povredom odredbi kojima se prenosi članak 16.;
 - (o) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne ispunjava uvjete za strukture za produženje roka dospijeca utvrđene odredbama kojima se prenosi članak 17.;
 - (p) kreditna institucija izdavateljica pokrivenih obveznica ne dostavlja informacije ili dostavlja nepotpune ili netočne informacije o obvezama povredom odredbi kojima se prenosi članak 21. stavak 2. točke od (a) do (i).
2. Kazne i mjere iz stavka 1. moraju biti djelotvorne, proporcionalne i odvraćajuće i uključivati barem sljedeće:
- (a) oduzimanje odobrenja za izdavanje pokrivenih obveznica;
 - (b) javnu objavu identiteta fizičke ili pravne osobe i prirode povrede u skladu s člankom 24.;
 - (c) nalog kojim se od fizičke ili pravne osobe zahtijeva da prestane s takvim postupanjem i da takvo postupanje više ne ponovi;
 - (d) administrativne novčane kazne.
3. Države članice osiguravaju i djelotvornu provedbu administrativnih kazni i korektivnih mjera.
4. Države članice osiguravaju da nadležna tijela, pri određivanju vrste administrativnih kazni ili drugih korektivnih mjera i iznosa administrativnih novčanih kazni, uzmu u obzir sve sljedeće okolnosti, ako su relevantne:
- (a) ozbiljnost i trajanje povrede;
 - (b) stupanj odgovornosti fizičke ili pravne osobe odgovorne za povredu;
 - (c) financijsku snagu fizičke ili pravne osobe odgovorne za povredu, na koju među ostalim upućuje ukupni promet pravne osobe ili godišnji dohodak fizičke osobe;

- (d) značaj ostvarene dobiti ili gubitaka koje je fizička ili pravna osoba odgovorna za povredu izbjegla zbog povrede, u mjeri u kojoj ih je moguće utvrditi;
 - (e) gubitke koje su zbog povrede pretrpjele treće strane, u mjeri u kojoj ih je moguće utvrditi;
 - (f) razinu suradnje fizičke ili pravne osobe odgovorne za povredu s nadležnim tijelom;
 - (g) prethodne povrede koje je počinila fizička ili pravna osoba odgovorna za povredu;
 - (h) sve stvarne ili moguće sistemske posljedice povrede.
5. Ako se odredbe iz stavka 1. primjenjuju na pravne osobe, države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. primjenjuju administrativne kazne i korektivne mjere iz stavka 2. ovog članka i na članove uprave i druge osobe koje su prema nacionalnom pravu odgovorne za povredu.
6. Države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2., prije donošenja odluke o izricanju administrativnih kazni ili korektivnih mjera iz stavka 2., pruže fizičkoj ili pravnoj osobi mogućnost da bude saslušana.
7. Države članice osiguravaju da su sve odluke kojima se izriču administrativne sankcije ili korektivne mjere iz stavka 2. propisno obrazložene i da se na njih može uložiti žalba.

Članak 24.

Objava administrativnih sankcija i korektivnih mjera

1. Države članice osiguravaju da odredbe kojima se prenosi ova Direktiva sadržavaju pravila kojima se propisuje da se administrativne sankcije i korektivne mjere moraju bez odgode objaviti na službenim internetskim stranicama nadležnih tijela imenovanih u skladu s člankom 18. stavkom 2.
2. Pravilima donesenima u skladu sa stavkom 1. propisuje se objava barem svih odluka donesenih u posljednjem stupnju i koje su izrečene zbog povrede odredbi kojima se prenosi ova Direktiva.
3. Države članice osiguravaju da ta objava sadržava informacije o vrsti i prirodi povrede i identitetu fizičke ili pravne osobe kojoj je kazna izrečena. One osiguravaju i da se te informacije objavljuju bez odgode nakon što se osobu obavijestilo o tim kaznama i podložno primjeni stavka 4.
4. Ako države članice dopuste objavu sankcija protiv kojih je dopuštena žalba, nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. objavljuju bez nepotrebne odgode na svojim službenim internetskim stranicama i informacije o statusu te žalbe i njezinu ishodu.
5. Države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. kazne objavljuju anonimno i u skladu s nacionalnim pravom u svim sljedećim situacijama:
- (a) ako je kazna izrečena fizičkoj osobi i ako se ustanovilo da je objava osobnih podataka neproporcionalna;
 - (b) ako bi ta objava ugrozila stabilnost financijskih tržišta ili kaznenu istragu koja je u tijeku;

- (c) ako bi ta objava prouzročila neproporcionalnu štetu uključenim institucijama ili fizičkim osobama, u mjeri u kojoj ju je moguće utvrditi.
6. U slučaju odluke o anonimnoj objavi odluke o sankciji ili mjeri, države članice mogu dopustiti odgodu objave relevantnih podataka.
 7. Države članice osiguravaju objavu i svih pravomoćnih sudskih presuda kojima se poništava odluka o izricanju administrativne sankcije ili korektivne mjere.
 8. Države članice osiguravaju da svaka objava iz stavaka od 2. do 6. bude dostupna na službenim internetskim stranicama nadležnog tijela imenovanog u skladu s člankom 18. stavkom 2. barem pet godina nakon njezina objavljivanja. Osobni podaci iz objave dostupni su na službenim internetskim stranicama samo u razdoblju koje je potrebno i u skladu s primjenjivim pravilima o zaštiti osobnih podataka.
 9. Nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. obavješćuju EBA-u o svim izrečenim administrativnim sankcijama i korektivnim mjerama, uključujući o svakoj žalbi uloženoj protiv tih sankcija i mjera te ishodu tih žalbi, prema potrebi. Države članice osiguravaju da nadležna tijela dobiju informacije i pojedinosti o pravomoćnoj presudi u vezi sa svakom izrečenom kaznenom sankcijom koje moraju dostaviti i EBA-i.
 10. EBA vodi središnju bazu podataka o administrativnim sankcijama i korektivnim mjerama o kojima su joj dostavljene informacije. Ta je baza podataka dostupna samo nadležnim tijelima i ažurira se na temelju informacija koje nadležna tijela dostavljaju u skladu sa stavkom 9.

*Članak 25.
Obveza suradnje*

1. Države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. blisko surađuju s nadležnim tijelom koje provodi opći nadzor kreditnih institucija u skladu s relevantnim pravom Unije primjenjivim na te institucije.
2. Države članice osiguravaju i da nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. međusobno blisko surađuju. Ta suradnja uključuje međusobnu dostavu informacija koje su relevantne za obavljanje nadzornih zadaća drugog nadležnog tijela na temelju nacionalnih odredbi kojima se prenosi ova Direktiva.
3. Za potrebe stavka 2. druge rečenice države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. rade sljedeće:
 - (a) dostavljaju sve relevantne informacije na zahtjev nekog drugog nadležnog tijela;
 - (b) dostavljaju na vlastitu inicijativu sve bitne informacije drugim nadležnim tijelima u drugim državama članicama.
4. Države članice osiguravaju da nadležna tijela iz stavka 1. surađuju i s EBA-om za potrebe ove Direktive.
5. Za potrebe ovog članka informacije se smatraju bitnima ako bi mogle bitno utjecati na ocjenu izdanja pokrivenih obveznica u drugoj državi članici.

Članak 26.
Zahtjevi za objavu

1. Države članice osiguravaju da nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. objavljuju na svojim službenim internetskim stranicama sljedeće informacije:
 - (a) tekstove svojih nacionalnih zakona, drugih propisa i općih smjernica donesenih u pogledu izdavanja pokrivenih obveznica;
 - (b) popis kreditnih institucija koje imaju odobrenje za izdavanje pokrivenih obveznica;
 - (c) popis pokrivenih obveznica za koje se smije koristiti oznaka europske pokrivenih obveznica.
2. Informacije koje se objavljuju u skladu sa stavkom 1. moraju biti dostatne da bi bila moguća smisljena usporedba pristupa nadležnih tijela različitih država članica. Te se informacije ažuriraju kako bi se uzele u obzir sve promjene.
3. Za potrebe stavka 1. točaka (b) i (c) nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 18. stavkom 2. obavješćuju EBA-u na godišnjoj osnovi o popisima kreditnih institucija i pokrivenih obveznica.

GLAVA IV. **OZNAČIVANJE**

Članak 27.
Označivanje

Države članice dopuštaju kreditnim institucijama da koriste oznaku europske pokrivenih obveznica za pokrivenih obveznica koje ispunjavaju uvjete utvrđene odredbama kojima se prenosi ova Direktiva.

GLAVA V. **IZMJENE DRUGIH DIREKTIVA**

Članak 28.
Izmjena Direktive 2009/65/EZ

Članak 52. stavak 4. Direktive 2009/65/EZ mijenja se kako slijedi:

- (1) prvi podstavak zamjenjuje se sljedećim:

„Države članice mogu povisiti ograničenje od 5 % propisano u prvom podstavku stavka 1. na najviše 25 % ako su obveznice izdane prije [UP: molimo unijeti datum utvrđen u članku 32. stavku 1. drugom podstavku ove Direktive + 1 dan] i ako su ispunjavale zahtjeve utvrđene ovim stavkom, u verziji primjenjivoj na datum njihova izdavanja, ili ako se na obveznice primjenjuje definicija pokrivenih obveznica u skladu s člankom 3. točkom 1. Direktive (EU) 20XX/XX Europskog parlamenta i Vijeća*.

* [UP: molimo unijeti upućivanje na Direktivu (EU) .../... Europskog parlamenta i Vijeća ... o izdavanju pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni Direktive 2009/65/EU i Direktive 2014/59/EU (SL C [...], [...], str. [...]).”;

(2) treći podstavak briše se.

*Članak 29.
Izmjena Direktive 2014/59/EU*

U članku 2. stavku 1. Direktive 2014/59/EU točka 96. zamjenjuje se sljedećim:

„96. „pokrivena obveznica” znači instrument iz članka 52. stavka 4. Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća*, u verziji primjenjivoj na datum njezina izdavanja, i koja je izdana prije [UP: molimo unijeti datum utvrđen u članku 32. stavku 1. drugom podstavku ove Direktive + 1 dan] ili pokrivena obveznica kako je definirana u članku 3. točki 1. Direktive 20XX/XX Europskog parlamenta i Vijeća**;

* Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32.).

** [UP: molimo unijeti upućivanje na Direktivu (EU) .../... Europskog parlamenta i Vijeća ... o izdavanju pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni Direktive 2009/65/EU i Direktive 2014/59/EU (SL C [...], [...], str. [...])].”

**GLAVA VI.
ZAVRŠNE ODREDBE**

*Članak 30.
Prijelazne mjere*

Države članice osiguravaju da pokrivene obveznice koje su izdane prije XX [UP: molimo unijeti datum utvrđen u članku 32. stavku 1. drugom podstavku ove Direktive + 1 dan] i koje ispunjavaju zahtjeve utvrđene u članku 52. stavku 4. Direktive 2009/65/EZ, u verziji primjenjivoj na datum njihova izdavanja, ne podliježu zahtjevima iz članaka od 5. do 12. i članaka 15., 16., 17. i 19. ove Direktive, već da se do svojeg roka dospijea mogu smatrati pokrivenim obveznicama u skladu s ovom Direktivom.

*Članak 31.
Preispitivanja i izvješća*

1. Do XX [UP: molimo unijeti datum utvrđen u članku 32. stavku 1. drugom podstavku ove Direktive + 3 godine] Komisija u bliskoj suradnji s EBA-om dostavlja Europskom parlamentu i Vijeću izvješće o tome mogu li se za kreditne institucije iz trećih zemalja koje izdaju pokrivene obveznice i za ulagatelje u pokrivene obveznice uvesti pravila o istovjetnosti uzimajući u obzir međunarodna kretanja u području pokrivenih obveznica, osobito izradu zakonodavnih okvira u trećim zemljama.
2. Do XX [UP: molimo unijeti datum utvrđen u članku 32. stavku 1. drugom podstavku ove Direktive + 3 godine] Komisija u bliskoj suradnji s EBA-om dostavlja Europskom parlamentu i Vijeću izvješće o provedbi ove Direktive u pogledu razine zaštite ulagatelja i kretanja koja se odnose na izdavanje pokrivenih obveznica u Uniji, uključujući:
 - (a) kretanja koja se odnose na broj odobrenja za izdavanje pokrivenih obveznica;

- (b) kretanja koja se odnose na broj pokrivenih obveznica izdanih u skladu s odredbama kojima se prenosi ova Direktiva i u skladu s člankom 129. Uredbe (EU) br. 575/2013;
 - (c) kretanja koja se odnose na imovinu kojom je osigurano izdanje pokrivenih obveznica;
 - (d) kretanja koja se odnose na razinu prekomjerne kolateralizacije;
 - (e) prekogranična ulaganja u pokriveno obveznice, uključujući unutarnja i vanjska ulaganja iz trećih zemalja i u treće zemlje;
 - (f) kretanja koja se odnose na izdavanje pokrivenih obveznica sa strukturama za produženje roka dospijea
3. Za potrebe stavka 2. države članice dostavljaju Komisiji informacije o točkama od (a) do (f) do XX [UP: molimo unijeti datum utvrđen u članku 32. stavku 1. drugom podstavku ove Direktive + 2 godine].

Članak 32.

Prenošenje

1. Države članice donose i objavljuju zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom do najkasnije [umetnuti – stupanje na snagu + 1 godina]. One Komisiji odmah dostavljaju tekst tih odredaba.

One te odredbe počinju primjenjivati od [umetnuti – isto kao u prvom podstavku + 1 dan].

Kada države članice donose te odredbe, one sadržavaju upućivanje na ovu Direktivu ili se na nju upućuje prilikom njihove službene objave. Države članice određuju načine tog upućivanja.

2. Države članice Komisiji dostavljaju tekst glavnih odredaba nacionalnog prava koje donesu u području na koje se odnosi ova Direktiva.

Članak 33.

Stupanje na snagu

Ova Direktiva stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Članak 34.

Adresati

Ova je Direktiva upućena državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu,

Za Europski parlament
Predsjednik

Za Vijeće
Predsjednik