



Rada
Unii Europejskiej

Bruksela, 30 maja 2018 r.
(OR. en)

9476/18

Międzyinstytucjonalny numer
referencyjny:
2018/0171 (COD)

EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882

WNIOSEK

Od: Sekretarz Generalny Komisji Europejskiej,
podpisał dyrektor Jordi AYET PUIGARNAU

Data otrzymania: 25 maja 2018 r.

Do: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Sekretarz Generalny Rady Unii
Europejskiej

Nr dok. Kom.: COM(2018) 339 final

Dotyczy: Wniosek dotyczący ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU
EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie papierów wartościowych
zabezpieczonych obligacjami skarbowymi

Delegacje otrzymują w załączeniu dokument COM(2018) 339 final.

Zał.: COM(2018) 339 final



Bruksela, dnia 24.5.2018
COM(2018) 339 final

2018/0171 (COD)

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY
w sprawie papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

{SEC(2018) 251 final} - {SWD(2018) 252 final} - {SWD(2018) 253 final}

UZASADNIENIE

1. KONTEKST WNIOSKU

• Przyczyny i cele wniosku

Niniejszy wniosek ma na celu umożliwienie opartego na popycie rynkowym rozwoju papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi (papierów typu SBBS, z ang. *sovereign bond-backed securities*), tak aby wesprzeć dalszą integrację i dywersyfikację w obrębie europejskiego sektora finansowego, prowadzącą do silniejszej i bardziej odpornej unii gospodarczej i walutowej. Inicjatywa ta stanowi uzupełnienie innych elementów unii bankowej i unii rynków kapitałowych, jako że wzmacnia integrację, dywersyfikację ryzyka i ograniczenie ryzyka w systemie finansowym.

Od czasu światowego kryzysu finansowego oraz kryzysu związanego z zadłużeniem publicznym w strefie euro osiągnięto znaczne postępy w zakresie stabilizacji sektora finansowego w UE i w strefie euro oraz stworzenia warunków dla dalszej integracji, przez wdrożenie wspólnych solidnych wymogów ostrożnościowych oraz przepisów dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji finansowych. Postęp ten wynika m.in. z reform takich jak uchwalenie dyrektywy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków¹, utworzenie Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego² oraz jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także przyjęcie rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych³. Niemniej jednak dalsza integracja i dywersyfikacja rynków finansowych ponad granicami krajowymi ma znaczny potencjał, aby wzmocnić odporność Europy oraz jej unii gospodarczej i walutowej dzięki lepszej dywersyfikacji ryzyka i lepszej amortyzacji wstrząsów za pośrednictwem rynków kapitałowych. Jest to cel działań Komisji zmierzających do dalszego pogłębienia i dalszej integracji europejskich rynków kapitałowych w kontekście unii rynków kapitałowych. Zwłaszcza sektor bankowy strefy euro jest nadal podatny na ryzyko związane z więzią bank-skarb państwa, tj. silnym wzajemnym powiązaniem między wiarygodnością kredytową rządu a wiarygodnością kredytową banków podlegających jego jurysdykcji, co częściowo wynika z tendencji banków do zwiększania – w swoich portfelach obligacji skarbowych – udziału obligacji skarbowych własnego państwa (tzw. „preferencja lokalna”). Wynikające stąd ryzyko wystąpienia destabilizującego dwustronnego efektu domina oraz niestabilności finansowej uwidoczniło się w czasie kryzysu związanego z zadłużeniem państwowym w strefie euro: pogorszenie wiarygodności kredytowej państwa prowadzi, za sprawą niższych cen obligacji, do napięć w bilansach banków mających siedzibę w jego jurysdykcji; z kolei problemy banków wywierają presję na budżet państwa – bądź to bezpośrednio (ze względu na pomoc finansową dla banków), bądź np. przez niższe dochody podatkowe wynikające ze słabszej dynamiki akcji kredytowej i aktywności gospodarczej. Oprócz tych powiązań z własnym rządem banki pozostają również w dużym stopniu uzależnione od rozwoju sytuacji gospodarczej w swoim kraju macierzystym (ze względu na niewystarczającą dywersyfikację transgraniczną).

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 190).

² Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (Dz.U. L 287 z 29.10.2013, s. 63).

³ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

Ponadto, pomimo obserwowanego do niedawna ogólnego wzrostu zadłużenia publicznego w następstwie światowego kryzysu finansowego, nastąpił spadek podaży denominowanych w euro obligacji skarbowych o wysokim ratingu, które w nowoczesnym systemie finansowym pełnią funkcję „bezpiecznych aktywów”. Jednocześnie ze strony banków i innych instytucji finansowych wzrósł popyt na tego typu aktywa, między innymi ze względu na nowe wymogi regulacyjne dotyczące utrzymywania wystarczających buforów aktywów o wysokiej płynności (np. na potrzeby spełnienia wymogów dotyczących wskaźników płynności).

Niniejszy wniosek ma na celu zapewnienie ram umożliwiających podyktowany zasadami rynkowymi rozwój papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi – w ramach działań Komisji na rzecz rozwoju unii bankowej oraz pogłębienia unii gospodarczej i walutowej, zgodnie z dokumentem otwierającym debatę w sprawie pogłębienia unii gospodarczej i walutowej (UGW) z maja 2017 r. i listem intencyjnym z września 2017 r. towarzyszącym orędziu o stanie Unii przewodniczącego Komisji Europejskiej Junckera oraz zgodnie z pakietem na rzecz pogłębienia UGW z grudnia 2017 r.

Papiery typu SBBS byłyby tworzone przez sektor prywatny. Podmiot sektora prywatnego budowałby bazowy portfel obligacji skarbowych pochodzących z rynku, a następnie przenosiłby je na prawnie odrębny, samodzielny podmiot, ustanowiony specjalnie w wyłącznym celu emisji dla inwestorów serii papierów wartościowych reprezentujących roszczenia z tytułu wpływów z tego bazowego portfela. Poszczególne wyemitowane papiery wartościowe byłyby obciążane ewentualnymi stratami z tytułu portfela bazowego w określonej kolejności (tj. straty ponosiliby w pierwszej kolejności posiadacze mniej uprzywilejowanych lub podporządkowanych papierów wartościowych, a dopiero po całkowitym spisaniu na straty takich papierów wartościowych utrata wartości dotyczyłaby również posiadaczy roszczeń uprzywilejowanych).

Papiery typu SBBS nie byłyby oparte na podziale ryzyka ani na uwspólnieniu zadłużenia między państwami członkowskimi. Jedynie inwestorzy prywatni byłiby włączeni w podział ryzyka i ponosiliby ewentualne straty. Papiery typu SBBS znacząco różnią się zatem od euroobligacji.

W połowie 2016 r. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) powołała grupę zadaniową wysokiego szczebla (zwaną dalej „grupą zadaniową ERRS”), której zadaniem była ocena korzyści wynikających z papierów typu SBBS i wykonalności ich koncepcji. Grupa zadaniowa ERRS składała się z przedstawicieli banków centralnych i organów nadzoru finansowego wielu państw członkowskich, a także z przedstawicieli europejskich instytucji (Europejskiego Banku Centralnego i Komisji Europejskiej) i agencji (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego i Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), urzędników zajmujących się zarządzaniem długiem publicznym oraz przedstawicieli środowiska naukowego.

Grupa zadaniowa ERRS doszła do wniosku⁴, że rynek papierów typu SBBS może rozwinąć się, jeśli spełnione zostaną pewne warunki. Jednak to, czy papiery typu SBBS są zdolne funkcjonować na rynku, można ostatecznie stwierdzić jedynie przez poddanie ich testowi rynku. Niniejszy wniosek umożliwia przeprowadzenie takiego testu.

⁴ Zob. tom I („Główne ustalenia”) i tom II („Analiza techniczna”) sprawozdania grupy zadaniowej ERRS pt. „Sovereign bond-backed securities: feasibility study” (Papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi: studium wykonalności), dostępne na stronie internetowej: https://www.esrb.europa.eu/pub/task_force_safe_assets/html/index.en.html

Najważniejsze ustalenie grupy zadaniowej ERRS, potwierdzone również w kontaktach z uczestnikami rynku i innymi zainteresowanymi stronami, brzmi, że obecne ramy regulacyjne stanowią istotną przeszkodę dla rozwoju papierów typu SBBS. Zgodnie z obowiązującymi ramami regulacyjnymi papiery typu SBBS byłyby definiowane jako produkty sekurytyzacyjne, a tym samym traktowane znacznie mniej korzystnie niż ich bazowy portfel obligacji skarbowych państw strefy euro (podlegałyby np. wyższym wymogom kapitałowemu, ograniczonej kwalifikowalności lub brakowi kwalifikowalności na potrzeby pokrycia płynności i jako zabezpieczenie, bardziej rygorystycznym ograniczeniom inwestycyjnym dla poszczególnych klas inwestorów itp.). Tymczasem, ze względu na charakter ich aktywów bazowych oraz ich ustandaryzowany i prosty charakter, papiery typu SBBS są obciążone ryzykiem porównywalnym z ryzykiem dotyczącym bazowych obligacji skarbowych, a nie z ryzykiem, jakie należy wiązać z typową sekurytyzacją. Przykładowo nie występuje asymetria informacji między emitentem papierów typu SBBS a inwestorami końcowymi, ponieważ aktywa bazowe są dobrze znane i znajdują się w obrocie na rynku.

Konieczne jest zatem odpowiednie dostosowanie ram regulacyjnych w celu uwzględnienia unikalnych cech papierów typu SBBS. Co istotne, wprowadzenie papierów typu SBBS nie wiąże się ze zmianą regulacyjnego traktowania ekspozycji na dług państwowy. Zgodnie z dokumentem otwierającym debatę w sprawie pogłębienia unii gospodarczej i walutowej z maja 2017 r. ta ostatnia kwestia miałaby poważne konsekwencje, w tym pod względem stabilności finansowej i równych warunków działania dla banków w UE.

- **Spójność z przepisami obowiązującymi w tej dziedzinie polityki**

Ponieważ papiery typu SBBS to nowa koncepcja niemająca jeszcze odzwierciedlenia w praktyce, nie powstały na razie żadne odpowiednie dotyczące tego rodzaju instrumentów przepisy, które uwzględniałyby ich jedyne w swoim rodzaju właściwości.

Zgodnie z obecnymi ramami prawnymi, jak wspomniano wyżej, papiery typu SBBS byłyby zdefiniowane jako produkty sekurytyzacyjne. W związku z tym, w wyniku zastosowania ram regulacyjnych dotyczących sekurytyzacji – które same w sobie są odpowiednie dla istniejących operacji sekurytyzacji – inwestowanie w papiery typu SBBS wiązałoby się z wyższymi obciążeniami regulacyjnymi niż inwestowanie bezpośrednio w obligacje skarbowe państw strefy euro, które stanowiłyby portfel bazowy papierów typu SBBS. Na przykład, jeśli chodzi o wymogi kapitałowe dla banków, obligacje skarbowe państw strefy euro mają przypisaną zerową wagę ryzyka (tj. banki nie muszą utrzymywać kapitału z tytułu swoich inwestycji w te obligacje), podczas gdy inwestycje w transze sekurytyzacyjne wiążą się z dodatnimi i, w zależności od uprzywilejowania, często dość wysokimi wymogami kapitałowymi.

Ogólnym uzasadnieniem wyższych obciążeń z tytułu produktów sekurytyzacyjnych (tzw. „brak neutralności” ram sekurytyzacji) są ryzyka charakterystyczne dla sekurytyzacji, wynikające przede wszystkim z asymetrii informacji między podmiotem inicjującym produkty sekurytyzacyjne a inwestorami. Sytuację pogarsza zazwyczaj nieprzejrzysty charakter sekurytyzowanych aktywów oraz złożoność struktury, która pociąga za sobą ryzyko agencyjne i prawne. W typowych operacjach sekurytyzacji ryzyko agencyjne wynika z faktu, że twórcy takich produktów wiedzą o aktywach wchodzących w skład puli sekurytyzacyjnej znacznie więcej niż inwestorzy. Ma to oczywiście miejsce na przykład wtedy, gdy bank udziela kredytów hipotecznych, a następnie je sekurytyzuje. Inwestor nie ma dostępu do tych samych informacji o kredytobiorcach hipotecznych, co bank. Może zatem również założyć, że tylko najmniej rentowne kredyty hipoteczne lub kredyty hipoteczne o podwyższonym ryzyku będą sekurytyzowane przez bank albo że będą one poddane sekurytyzacji w pierwszej

kolejności. Z powodu tego problemu ryzyka agencyjnego wielu inwestorom instytucjonalnym, jak również bankom, nie wolno inwestować w instrumenty będące wynikiem sekurytyzacji, chyba że emitent zachowuje częściową ekspozycję na aktywa bazowe.

Papiery typu SBBS są jednak specyficznym produktem finansowym o dwóch kluczowych cechach. Po pierwsze, w ich przypadku nie występuje wiele asymetrii informacyjnych i zawiłości właściwych dla typowej struktury sekurytyzacyjnej, ponieważ na pulę bazową papierów typu SBBS składają się obligacje rządowe państw strefy euro. Aktywa te są dobrze znane i rozumiane przez uczestników rynku. Ponadto struktura puli aktywów bazowych dla papierów typu SBBS jest z góry określona (np. wagi obligacji skarbowych poszczególnych państw członkowskich byłyby zgodne z ich wkładem w kapitał Europejskiego Banku Centralnego, z niewielkimi odchyleniami). Po drugie, obligacje skarbowe państw strefy euro są przedmiotem regularnego obrotu na rynkach. Oznacza to, że każdy może przyjąć ekspozycję finansową na te obligacje bez uciekania się do sekurytyzacji.

W związku z tym obciążenia regulacyjne związane z sekurytyzacją nie są uzasadnione w przypadku papierów typu SBBS, jeśli byłyby one zdefiniowane zgodnie z niniejszym wnioskiem regulacyjnym.

Niniejszy wniosek dotyczy podobnego problemu co problem, który został rozwiązany za pomocą niedawno przyjętego rozporządzenia w sprawie prostej, przejrzystej i standardowej sekurytyzacji (sekurytyzacji STS). W szczególności uzasadnienie dla tego rozporządzenia dotyczącego sekurytyzacji STS (rozporządzenie (UE) 2017/2402) jest takie, że brak szczególnego (w praktyce bardziej korzystnego) traktowania regulacyjnego zgodnej ze standardami UE sekurytyzacji o prostej, przejrzystej i standardowej strukturze niepotrzebnie utrudniłby jej rozwój.

Biorąc pod uwagę szczególny charakter aktywów bazowych papierów typu SBBS, mianowicie obligacji rządowych państw strefy euro, między traktowaniem regulacyjnym (tradycyjnej) sekurytyzacji a rzeczywistym ryzykiem/niepewnością instrumentu w przypadku papierów typu SBBS jest jeszcze wyraźniejsza różnica, niż w przypadku sekurytyzacji STS. Wynika to z dwóch przyczyn: (1) aktywa bazowe (tj. obligacje skarbowe państw strefy euro) są jeszcze prostsze, bardziej przejrzyste i ustandaryzowane; oraz (2) same obligacje skarbowe państw strefy euro są traktowane w sposób najkorzystniejszy pod względem regulacyjnym w świetle ich właściwości i funkcji w sektorze finansowym.

Ponadto decyzje inwestycyjne dotyczące obligacji skarbowych są szczególnie wrażliwe na koszty i opłaty ze względu na wolumeny, silną konkurencję i wysoką płynność rynku. Odnośne koszty z punktu widzenia instytucji finansowej zamierzającej zainwestować w takie aktywa obejmują koszt kapitału związany z ich nabyciem. W związku z tym pozostawienie tej bariery regulacyjnej może mieć odpowiednio większy wpływ na zahamowanie rozwoju rynku papierów typu SBBS niż miałyby to miejsce na przykład w przypadku sekurytyzacji STS.

- **Spójność z innymi politykami Unii**

Z punktu widzenia ukończenia budowy unii bankowej duże znaczenie ma ograniczenie ryzyka zakłócenia stabilności finansowej przez ułatwienie dywersyfikacji portfeli obligacji skarbowych utrzymywanych przez banki i dalsze osłabianie więzi bank-skarb państwa.

Niniejszy wniosek ustawodawczy stanowi część wysiłków Komisji zmierzających do wzmocnienia unii bankowej oraz unii rynków kapitałowych. Ma on na celu umożliwienie powstania rynku papierów typu SBBS, który z czasem okaże się efektywny. Z kolei papiery

typu SBBS mogłyby wspierać dalszą dywersyfikację portfela w sektorze finansowym, tworząc jednocześnie nowe źródło wysokiej jakości zabezpieczeń nadających się szczególnie do stosowania w transgranicznych transakcjach finansowych. Ponadto instrument ten sprawiłby, że obligacje skarbowe emitowane na rynkach, które w innych okolicznościach są małe i mają słabą płynność, stałyby się bardziej atrakcyjne dla międzynarodowych inwestorów. W ten sposób promowano by udział sektora prywatnego w podziale i ograniczaniu ryzyka, a także bardziej wydajny podział ryzyka wśród inwestorów. Ponadto wprowadzenie papierów typu SBBS zwiększyłoby zakres instrumentów dostępnych na rynkach finansowych, co stanowiłoby wkład w wysiłki Komisji na rzecz dalszego pogłębienia i integracji europejskich rynków kapitałowych w kontekście unii rynków kapitałowych. Wspierając w ten sposób ukończenie budowy unii bankowej i tworzenie unii rynków kapitałowych, papiery typu SBBS rzeczywiście przyczyniłyby się do rozwoju unii finansowej i pogłębienia unii gospodarczej i walutowej.

Jak już wspomniano, papiery typu SBBS to instrument rynkowy, który z czasem będzie się najpewniej stopniowo rozwijał jako alternatywna i uzupełniająca możliwość inwestycyjna obok obligacji skarbowych. Oczekuje się, że papiery typu SBBS nie będą miały znaczącego negatywnego wpływu na istniejące rynki obligacji skarbowych ani ich nie zastąpią.

Papiery typu SBBS różnią się, również pod względem koncepcji, od europejskiego bezpiecznego składnika aktywów, który omówiono w dokumencie otwierającym debatę z maja 2017 r. w sprawie pogłębienia unii gospodarczej i walutowej. Europejski bezpieczny składnik aktywów – w odróżnieniu od papierów typu SBBS – byłby nowym instrumentem finansowym służącym wspólnej emisji długu. Rozwój takiego europejskiego bezpiecznego składnika aktywów rodzi szereg złożonych kwestii prawnych, politycznych i instytucjonalnych, które należy szczegółowo zbadać. Musiałby on zostać opracowany zgodnie z ograniczeniami przewidzianymi w Traktacie w zakresie podziału ryzyka w sektorze publicznym, a w szczególności zgodnie z klauzulą dotyczącą zakazu ratunku finansowego („no bail-out”) (art. 125 TFUE). W planie działania przedstawionym w wyżej wymienionym dokumencie otwierającym debatę przewiduje się, że emisja takiego europejskiego bezpiecznego składnika aktywów może stanowić kolejny krok do zrealizowania w latach poprzedzających rok 2025. Jest to zatem innowacja w perspektywie średnioterminowej.

2. PODSTAWA PRAWNA, POMOCNICZOŚĆ I PROPORCJONALNOŚĆ

• Podstawa prawna

Papiery typu SBBS są narzędziem wzmacniającym stabilność finansową i podział ryzyka w całej strefie euro. Mogą one tym samym jeszcze bardziej pogłębić rynek wewnętrzny. Podstawą prawną niniejszego wniosku jest w związku z tym art. 114 TFUE, w którym nadaje się instytucjom europejskim kompetencje do przyjmowania odpowiednich przepisów mających na celu ustanowienie i funkcjonowanie rynku wewnętrznego.

• Pomocniczość (w przypadku kompetencji niewyłącznych)

Zidentyfikowane przeszkody regulacyjne dla rozwoju rynków papierów typu SBBS „ustanowiono” w szeregu aktów prawnych Unii⁵. W związku z tym działania pojedynczych

⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (CRR) (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1); rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej

państw członkowskich nie mogłyby doprowadzić do osiągnięcia celów niniejszej inicjatywy ustawodawczej, tj. do usunięcia tego typu przeszkód regulacyjnych, ponieważ zmiany w prawodawstwie UE mogą być dokonywane wyłącznie za pośrednictwem działań UE.

Poza tym aspektem prawnym działania na poziomie państw członkowskich nie byłyby optymalne. Przyjęcie takiego rozwiązania mogłoby doprowadzić do „umożliwienia” stosowania różnych instrumentów w poszczególnych państwach członkowskich. Skutkiem byłyby nieprzejrzystość rynku i segmentacja popytu w odniesieniu do poszczególnych instrumentów. Utrudniłoby to lub nawet uniemożliwiłoby osiągnięcie wymaganej płynności przez którykolwiek z tych instrumentów. Ponadto, nawet gdyby wszystkie państwa członkowskie przyjęły za cel ten sam instrument, ustawodawcy krajowi mogliby zacząć konkurować między sobą, aby zaoferować dla takiego instrumentu możliwie najkorzystniejsze traktowanie regulacyjne. W obu przypadkach, tj. w przypadku odmiennie zdefiniowanych produktów lub odmiennego traktowania regulacyjnego, działanie na poziomie krajowym doprowadziłoby do powstania przeszkód dla jednolitego rynku. Przeszkody te miałyby znaczne skutki, zważywszy na bardzo wysoki stopień integracji rynków bazowych obligacji skarbowych oraz ich identyczne traktowanie regulacyjne w całej UE. Wszystkie powyższe powody sprawiają, że działania na szczeblu UE są konieczne i stosowne.

- **Proporcjonalność**

Proponowane rozporządzenie ma na celu umożliwienie wprowadzenia nowego instrumentu przez usunięcie barier regulacyjnych stojących na drodze do stopniowego powstania rynku papierów typu SBBS. Interwencja ta jest proporcjonalna z uwagi na wyrównanie szans między nowym instrumentem a jego aktywami bazowymi. Oczekuje się, że wniosek nie będzie miał żadnego istotnego wpływu na istniejące krajowe rynki obligacji skarbowych.

- **Wybór instrumentu**

Niniejszy wniosek ma na celu umożliwienie rozwoju papierów typu SBBS na rynku w oparciu o popyt. W tym celu we wniosku przewidziano kryteria, które musiałyby spełnić instrument, aby móc uzyskać status papieru typu SBBS, a także zapewniono niezbędne ramy nadzorcze.

W celu osiągnięcia zamierzonych korzyści konieczne jest umożliwienie stosowania standardowego produktu. Ponieważ standaryzacja powinna być jednolita w całej UE, wymagana jest pełna harmonizacja definicji i traktowania regulacyjnego papierów typu SBBS na poziomie UE. Art. 114 ust. 1 TFUE stanowi podstawę prawną rozporządzenia ustanawiającego jednolite przepisy mające na celu poprawę funkcjonowania rynku wewnętrznego. Dyrektywa nie przyniosłaby takich samych rezultatów, ponieważ jej wdrożenie, ze względu na swobodę decyzyjną w zakresie transpozycji tego instrumentu, mogłoby prowadzić do różnic, które w przypadku rynku papierów typu SBBS mogłyby spowodować zakłócenie konkurencji i arbitraż regulacyjny.

i reasekuracyjnej (Wypłacalność II) (Dz.U. L 12 z 17.1.2015, s. 1); dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

3. WYNIKI OCEN EX POST, KONSULTACJI Z ZAINTERESOWANYMI STRONAMI I OCEN SKUTKÓW

- **Konsultacje z zainteresowanymi stronami**

W ramach oceny wykonalności koncepcji papierów typu SBBS grupa zadaniowa ERRS przeprowadziła pod koniec 2016 r. konsultacje publiczne oraz otrzymała, w ramach szeregu spotkań dwustronnych oraz dwóch specjalnych warsztatów w latach 2016 i 2017, uwagi i opinie od przedstawicieli branży, tj. różnych instytucji finansowych, oraz od urzędników zajmujących się zarządzaniem długiem publicznym. Komisja nie prowadziła własnych otwartych konsultacji publicznych, aby uniknąć powielania działań. Należy zauważyć, że proponowana inicjatywa nie jest skierowana do inwestorów detalicznych ani konsumentów.

Wspomniane wyżej konsultacje z przedstawicielami branży miały na celu uzyskanie opinii na temat kilku kluczowych kwestii dotyczących ewentualnego wprowadzenia papierów typu SBBS, w szczególności w odniesieniu do traktowania regulacyjnego oraz ekonomicznych aspektów papierów typu SBBS. Z opinii tych wynika przede wszystkim, że panuje powszechna zgoda co do rosnącego niedoboru aktywów „bezpiecznych” (o niskim ryzyku) na rynku. Większość respondentów była zdania, że przynajmniej uprzywilejowane papiery typu SBBS powinny być pod względem regulacyjnym traktowane w taki sam sposób, jak ich bazy obligacje skarbowe.

Uczestnicy rynku zgadzali się zasadniczo co do tego, że w Europie konieczna byłaby głębsza integracja finansowa i dywersyfikacja portfeli papierów skarbowych banków, jednak opinie na temat zdolności papierów typu SBBS do trwałego funkcjonowania były podzielone. W szczególności zakwestionowano zbywalność transzy najbardziej podporządkowanej produktu. Uczestnicy powszechnie zgadzali się co do tego, że aby powstał rynek papierów typu SBBS, konieczne będzie spełnienie następujących warunków: (1) koordynacja emisji przez urzędników ds. zarządzania długiem; (2) ramy regulacyjne zapewniające równe warunki konkurencji między obligacjami skarbowymi a papierami typu SBBS; (3) proste i standardowe cechy papierów typu SBBS, w tym stałe wagi w portfelu po stronie aktywów i maksymalnie trzy transze po stronie pasywów; (4) dostateczna płynność na rynku papierów typu SBBS; oraz (5) przejrzystość procedury w przypadku niewykonania (lub selektywnego wykonania) zobowiązań przez państwo. Szczegółową analizę odpowiedzi na kluczowe pytania oraz ogólne wnioski z badania przedstawiono w tomie II wymienionego powyżej sprawozdania grupy zadaniowej ERRS.

W trakcie specjalnych warsztatów urzędnicy ds. zarządzania długiem wyrazili obawy związane z opracowaniem i wdrożeniem papierów typu SBBS i przyjęli stanowisko, że papiery typu SBBS nie doprowadzą ani do przerwania więzi bank-skarb państwa, ani do stworzenia nowej kategorii aktywów o niskim ryzyku w strefie euro. W szczególności obawy urzędników ds. zarządzania długiem dotyczyły wpływu papierów typu SBBS na krajowe rynki obligacji skarbowych (zwłaszcza na ich płynność), skutków zakupu obligacji skarbowych na rynku pierwotnym lub wtórnym przez emitentów papierów typu SBBS oraz ewentualnego traktowania regulacyjnego papierów typu SBBS. Wyrazili oni również obawy co do wykonalności technicznej nowego instrumentu i jego zdolności do funkcjonowania.

Oprócz wyżej wymienionych konsultacji z zainteresowanymi stronami przeprowadzonych w ramach oceny wykonalności ERRS Komisja zwróciła się do państw członkowskich i zorganizowała posiedzenie Grupy Ekspertów Komisji ds. Bankowości, Płatności i Ubezpieczeń (EGBPI) w dniu 11 kwietnia 2018 r. w celu uzyskania fachowych opinii na temat konkretnych kwestii. Uczestnicy wskazali na konieczność omówienia w pierwszej

kolejności potrzeby wprowadzenia SBBS, przed udzieleniem porad technicznych, ponieważ ich zdaniem nie jest to oczywista kwestia. Przekazali oni użyteczne opinie na temat poszczególnych kwestii technicznych, w szczególności zaś wezwali uczestników rynku do większej elastyczności w określaniu podstawowych cech papierów typu SBBS (tj. w zakresie udziału wagowego obligacji skarbowych poszczególnych państw członkowskich w portfelu bazowym lub poziomów transz).

- **Gromadzenie i wykorzystanie wiedzy eksperckiej**

Komisja aktywnie uczestniczyła w pracach wyżej wymienionej grupy zadaniowej ERRS. Niniejszy wniosek regulacyjny opiera się w dużej mierze na wynikach pracy grupy zadaniowej. Ponadto Komisja spotkała się z przedstawicielami organów publicznych i sektora prywatnego w celu uzyskania wiedzy fachowej i potwierdzenia rezultatów prac grupy zadaniowej.

- **Ocena skutków**

Na potrzeby przygotowania niniejszego wniosku sporządzono ocenę skutków, którą kilkakrotnie omówiono z międzyresortową grupą sterującą. W ocenie skutków rozważono następujące warianty strategiczne: (i) zakres stosowania proponowanych ram (tj. do każdej sekurytyzacji obligacji skarbowych państw strefy euro lub tylko do tych, które spełniają określone wymogi standaryzacji); (ii) ewentualne przywrócenie „neutralności regulacji”, tj. zapewnienie takiego samego traktowania jak w przypadku bazowych obligacji skarbowych wyłącznie w odniesieniu do uprzywilejowanej transzy emisji papierów typu SBBS lub też w odniesieniu do wszystkich transz emisji papierów typu SBBS; oraz (iii) sposób monitorowania i zapewniania zgodności z proponowanymi ramami (tj. przez podejście oparte na oświadczeniu własnym albo przez certyfikację *ex ante*).

W ocenie skutków zwrócono uwagę na kilka istotnych kompromisów. Na przykład usunięcie przeszkód regulacyjnych wobec wszelkiego rodzaju sekurytyzacji pozwoliłoby uczestnikom rynku na maksymalną elastyczność w projektowaniu nowego instrumentu w celu maksymalizacji zysków przy jednoczesnej minimalizacji ryzyka. Z drugiej strony pewien stopień wymaganej standaryzacji może skuteczniej zagwarantować, że płynność nowego instrumentu nie ulegnie rozproszeniu na wiele różnych wariantów. Podobnie, o ile zapewnienie wyłącznie uprzywilejowanej transzy takiego samego traktowania jak w przypadku obligacji skarbowych może silniej zachęcać banki do koncentrowania się na transzach uprzywilejowanych, takie podejście byłoby niespójne z obecnym traktowaniem regulacyjnym ekspozycji na dług państwowy (i ogólnie wiązałoby się z mniejszym prawdopodobieństwem „umożliwienia funkcjonowania” papierów typu SBBS, ponieważ ograniczałoby potencjalną bazę inwestorów).

Ocena skutków dotyczyła wpływu poszczególnych wariantów na skalę zniesienia zidentyfikowanych przeszkód regulacyjnych, stopnia wpływu nowych instrumentów na ograniczenie ryzyka w bilansach banków i zwiększenie podaży aktywów o niskim ryzyku denominowanych w euro, a także korzyści wynikających z poszczególnych podejść zgodnościowych i nadzorczych pod względem relacji pomiędzy zwiększeniem poziomu zaufania na rynku a powiązanymi z tym kosztami (zarówno publicznymi, jak i prywatnymi).

Ponieważ proponowane ramy jedynie umożliwiają rozwój rynku papierów typu SBBS stymulowany przez sektor prywatny, ale go nie gwarantują, w ocenie skutków wzięto pod uwagę dwa różne scenariusze – w pierwszym rynek papierów typu SBBS osiąga ograniczony wolumen (100 mld EUR), natomiast w drugim, stabilnego rozwoju, osiąga on wartość 1,5 bln

EUR – istotną z makroekonomicznego punktu widzenia (choć nadal ograniczoną w stosunku do całego rynku państwowych instrumentów dłużnych w strefie euro, który w drugim kwartale 2017 r. osiągnął wartość 9 bln EUR).

Ilościowe wskazanie znaczenia przeszkód, które zostałyby usunięte w wyniku przyjęcia niniejszego wniosku, można uzyskać, porównując np. wymogi kapitałowe, jakie banki musiałyby spełnić, kupując papiery typu SBBS obecnie, z wymogami, które musiałyby spełnić w przypadku takich samych zakupów na podstawie proponowanych ram regulacyjnych dostosowanych do szczególnych cech papierów tego rodzaju. Oczywiście takie (wirtualne) oszczędności zależałyby od przyjętych założeń (w tym od wag ryzyka przypadającego na transe mniej uprzywilejowane). Według scenariusza przewidującego ograniczony wolumen rynku, który zakłada, że banki kupują wszystkie transe, a udział banków stosujących metodę standardową w takich zakupach jest równy ich obecnemu udziałowi w zakupie obligacji skarbowych, łączne aktywa ważone ryzykiem wzrosłyby o około 87 mld EUR. W przypadku scenariusza stabilnego rozwoju równoważne obliczenia prowadzą do wzrostu łącznej wartości aktywów ważonych ryzykiem o 1,3 bln EUR.

Jeżeli chodzi o wpływ na wolumen aktywów o ratingu AAA denominowanych w euro, obliczenia oparto na danych Eurostatu dotyczących stanu zadłużenia sektora instytucji rządowych na poziomie centralnym w strefie euro według stanu na grudzień 2016 r.⁶, jak również na ratingach agencji Standard & Poor's dla rządów państw strefy euro według stanu na ten sam miesiąc⁷. Obliczenia te pokazują, że aktywa o ratingu AAA zwiększyłyby się o 2 % według scenariusza przewidującego ograniczony wolumen i o 30 % według scenariusza stabilnego rozwoju.

Jeżeli chodzi o wpływ papierów typu SBBS na dywersyfikację portfeli obligacji skarbowych utrzymywanych przez banki, analiza przeprowadzona w ramach oceny skutków wskazuje, że wpływ ten byłby niewielki w przypadku scenariusza zakładającego ograniczony wolumen, ale w przypadku scenariusza stabilnego rozwoju byłby już znaczny. Przy tych założeniach preferencja lokalna w próbie banków ze strefy euro objętych działaniem na rzecz przejrzystości przeprowadzonym przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego zmniejszyłaby się o 42 %.

Sprawozdanie z oceny skutków przedłożono Radzie ds. Kontroli Regulacyjnej w dniu 19 stycznia 2018 r. Posiedzenie Rady odbyło się w dniu 14 lutego 2018 r. Rada wydała pozytywną opinię i wezwała do dokonania zmian i dostarczenia dodatkowych informacji służących: 1) doprecyzowaniu, czy niniejsza inicjatywa ma na celu zapewnienie ram prawnych i testu rynkowego czy też systemu zachęt dla papierów typu SBBS; 2) dokładniejszemu określeniu potencjalnych korzyści publicznych netto płynących z inicjatywy, jak również związanych z nią zagrożeń lub niezamierzonych konsekwencji; oraz 3) lepszemu przedstawieniu kompromisów związanych z alternatywnymi propozycjami politycznymi. Wskazane kwestie zostały omówione i znalazły się w ostatecznej wersji sprawozdania z oceny skutków towarzyszącej niniejszemu wnioskowi.

- **Sprawność regulacyjna i uproszczenie**

Celem niniejszej inicjatywy nie jest uproszczenie ani zmniejszenie obciążeń administracyjnych wynikających z obowiązującego prawodawstwa, lecz ustanowienie nowych przepisów umożliwiających rozwój instrumentów typu SBBS na rynku.

⁶ Pobrane ze [strony internetowej](#) Eurostatu w dniu 21 grudnia 2017 r. o godz. 10:42.

⁷ Pobrane ze [strony internetowej](#) S&P w dniu 21 grudnia 2017 r.

Zakłada się, że wniosek regulacyjny nie będzie miał bezpośredniego wpływu na inwestorów detalicznych, gospodarstwa domowe, MŚP lub mikroprzedsiębiorstwa, ponieważ jest mało prawdopodobne, aby podmioty te były aktywne na rynkach papierów typu SBBS. Jednocześnie sektory te odniosłyby pośrednie korzyści z niniejszego wniosku regulacyjnego w związku ze zwiększoną odpornością sektora finansowego – w zakresie, w jakim zostałyby osiągnięte spodziewane korzyści dotyczące stabilności makroekonomicznej i finansowej.

- **Prawa podstawowe**

Rozporządzenie, którego dotyczy niniejszy wniosek, nie narusza praw podstawowych i jest zgodne z zasadami uznanymi w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, zwłaszcza w zakresie prawa własności i wolności działalności gospodarczej, oraz musi być wdrażane zgodnie z tymi prawami i zasadami. Niniejsze rozporządzenie zapewnia w szczególności ochronę praw inwestorów dokonujących inwestycji w papiery typu SBBS przez zapewnienie integralności emisji papierów typu SBBS oraz bazowego portfela długu państwowego.

4. WPLYW NA BUDŻET

Niniejszy wniosek w sprawie rozporządzenia będzie miał nowe, ograniczone skutki finansowe dla budżetów publicznych, ponieważ mechanizm zgodności opierałby się na własnych oświadczeniach emitentów papierów typu SBBS, a organy nadzoru sprawdzałyby zgodność *ex post* w trakcie rutynowych czynności nadzorczych. W świetle planowanych nowych zadań oraz przy uwzględnieniu możliwych synergii z dotychczasowymi funkcjami, niezbędne są pewne dodatkowe zasoby dla ESMA (zob. ocena skutków finansowych regulacji). Emitenci papierów typu SBBS musieliby ponosić koszty oświadczeń własnych, które powinny być jednak dość niskie, biorąc pod uwagę prostotę produktu finansowego (zakres, w jakim przełożą się one na koszty dla inwestorów, zależałby od konkurencyjności rynku).

5. ELEMENTY FAKULTATYWNE

- **Plany wdrożenia i monitorowanie, ocena i sprawozdania**

Konkretne cele niniejszej inicjatywy – tj. wyeliminowanie przeszkód regulacyjnych i przyczynienie się do zwiększenia płynności nowych produktów typu SBBS, w tym przez objęcie ich „wzorcowym” traktowaniem regulacyjnym – zostałyby rzeczywiście osiągnięte po wejściu w życie proponowanych przepisów. Wynika to z faktu, że jedynie produkty standardowe kwalifikowałyby się wówczas do planowanego szczególnego traktowania regulacyjnego, a traktowanie regulacyjne papierów typu SBBS byłoby porównywalne z traktowaniem bazowych obligacji skarbowych⁸.

Pod względem ogólnego celu, polegającego na umożliwieniu powstania rynków papierów typu SBBS, wpływ prawodawstwa zostanie oceniony przez monitorowanie zakresu, w jakim te nowe produkty będą faktycznie tworzone i wprowadzane do obrotu oraz w jakim stopniu pojawienie się papierów typu SBBS przyczyni się do zwiększenia ilości aktywów o niskim ryzyku oraz zredukowania „preferencji lokalnej” banków. Oceniony zostanie również wpływ papierów typu SBBS na płynność krajowych rynków obligacji skarbowych.

⁸ Poszczególne przeszkody, np. różnice w kwalifikowalności pomiędzy papierami typu SBBS i obligacjami skarbowymi państw strefy euro w odniesieniu do wymogów dotyczących pokrycia płynności zostałyby uwzględnione w odrębnych przepisach, ponieważ wynikają one z aktów delegowanych.

Podczas interpretacji wyników tych analiz trzeba będzie pamiętać, że rozwój rynków papierów typu SBBS i ewolucja wyżej wymienionych punktów odniesienia zależą od szeregu innych czynników, które są niezależne od ram regulacyjnych lub mogą być tylko w niewielkim stopniu z nimi powiązane. Prawdopodobnie utrudni to oddzielenie skutków proponowanego aktu prawnego od wpływu tych innych czynników. W szczególności podaż nowych produktów będzie prawdopodobnie zależeć od kosztów prawnych związanych z tworzeniem jednostek emitujących, łatwości pozyskania obligacji na wystarczająco jednolitych warunkach, kosztów obsługi struktury itp. Podobnie popyt na nie będzie zależał od ogólnego poziomu stóp procentowych, gotowości do podejmowania ryzyka oraz popytu ze strony różnego rodzaju inwestorów na poszczególne transze. Rozwój sytuacji na rynku może być nieliniowy, ponieważ przewidziany produkt będzie czerpać korzyści z przychodów skali wynikających z wolumenów i zewnętrznych czynników sieciowych. Tak więc, na przykład, jeżeli produkt wydaje się wzbudzać wystarczające zainteresowanie inwestorów, podmioty zarządzające instrumentami dłużnymi mogą podjąć decyzję o organizowaniu aukcji specjalnie nastawionych na tworzenie papierów typu SBBS, na których będą wystawiane standardowe obligacje o różnych terminach zapadalności. To z kolei zmniejszyłoby koszty tworzenia produktów i mogłoby przyspieszyć rozwój rynku.

- **Szczegółowe objaśnienia poszczególnych przepisów wniosku**

Niniejszy wniosek składa się z czterech części. Pierwsza część zawiera zbiór przepisów określających elementy składowe papierów typu SBBS. Przepisy te są niezbędne do zapewnienia, by na rynkach powstawały jak najbardziej standardowe produkty. To z kolei sprzyjałoby ich płynności i wpływałoby na atrakcyjność produktów dla inwestorów. Druga część zawiera przepisy określające wymogi w zakresie powiadamiania i przejrzystości, które muszą być spełnione przez jednostkę emitującą w celu zapewnienia zharmonizowanego i wiarygodnego oświadczenia własnego. Trzecia część zawiera przepisy dotyczące nadzoru nad papierami typu SBBS i ewentualnych sankcji w przypadku braku zgodności lub wystąpienia oszustwa ze strony jednostki emitującej. Czwarta część obejmuje szereg zmian w istniejących ramach prawnych, niezbędnych do zapewnienia traktowania regulacyjnego papierów typu SBBS zgodnie z ich unikalnym charakterem i właściwościami.

Przepisy wstępne (art. 1–3)

W przepisach tych wyjaśniono przedmiot i zakres rozporządzenia oraz definicje stosowane w celu zapewnienia ogólnych ram dla standardowych papierów typu SBBS oraz podmiotów uczestniczących w emisji i utrzymywaniu takich instrumentów. Zastosowane definicje są spójne z definicjami stosowanymi w innych aktach prawa Unii.

Kwalifikowalność i skład portfela bazowego oraz podział emisji papierów typu SBBS na transze (art. 4–6)

Portfel bazowy papierów typu SBBS powinien składać się z obligacji skarbowych wszystkich państw członkowskich UE, których walutą jest euro. Celem tego ograniczenia jest zapewnienie, by żadna z obligacji w bazowym portfelu papierów typu SBBS nie była obciążona ryzykiem walutowym. Względna waga udziału obligacji skarbowych każdego państwa członkowskiego powinna być bardzo zbliżona do względnej wagi udziału danego państwa członkowskiego w kluczu kapitałowym EBC. Klucz kapitałowy EBC jest zastępczym wskaźnikiem wielkości gospodarki każdego państwa członkowskiego i jego udziału w stabilności europejskiego systemu finansowego. Rozważano inne klucze, jednak uznano je za mniej korzystne. Na przykład klucz oparty na niespłaconym długu państwowym każdego państwa członkowskiego mógłby wywołać pokusę nadużyć związaną z tym, że

państwo członkowskie mogłoby odnieść większe korzyści z produktu, gdyby doprowadziło do wzrostu swojego ogólnego stanu zadłużenia.

Terminy zapadalności bazowych obligacji skarbowych powinny być ściśle dostosowane do terminu zapadalności emisji papierów typu SBBS.

Emisja papierów typu SBBS powinna składać się z transzy uprzywilejowanej, odpowiadającej 70 % wartości nominalnej emisji papierów typu SBBS, oraz z co najmniej jednej transzy podporządkowanej⁹. Celem transz podporządkowanych jest zapewnienie ochrony transzy uprzywilejowanej, która w związku z tym jest instrumentem o niskim ryzyku. Dokładny podział podporządkowanej części danej emisji papierów typu SBBS na poszczególne transze pozostaje w gestii emitenta, który maksymalizuje łączną cenę, między innymi przez uwzględnienie popytu na określone relacje ryzyka do oczekiwanego zwrotu ze strony poszczególnych grup inwestorów. Transza uprzywilejowana jest określona na poziomie 70 % ogólnej struktury w celu zapewnienia standaryzacji tej transzy w poszczególnych emisjach. Aby ograniczyć ryzyko związane z transzą najbardziej podporządkowaną (transzą ponoszącą straty przed jakąkolwiek inną transzą), wartość nominalna transzy najbardziej podporządkowanej powinna wynosić co najmniej 2 % pozostającej do spłaty wartości nominalnej całej emisji papierów typu SBBS. Grupa zadaniowa ERRS wykazała w drodze kompleksowej analizy, że 30-procentowa transza podporządkowana jest wystarczająca, aby zapewnić niskie ryzyko niewykonania zobowiązania w stosunku do odpowiadającej jej (tj. 70-procentowej) transzy uprzywilejowanej, również w przypadku spełnienia się scenariuszy napięć rynkowych.

W art. 4 i 6 przewidziano szczególne okoliczności, w których struktura emisji papierów typu SBBS (skład portfela bazowego i wielkość transzy uprzywilejowanej) może zostać zmieniona na potrzeby przyszłych emisji, oraz opisano odpowiednie procedury. Obligacje skarbowe danego państwa członkowskiego mogą zostać wyłączone z portfela bazowego w okresie znacznego ograniczenia emisji obligacji skarbowych przez dane państwo członkowskie w związku ze zmniejszoną potrzebą emisji długu publicznego lub utrudnionym dostępem do rynku. Struktura transz może również ulec zmianie w wyjątkowych przypadkach, gdy niekorzystne zmiany na rynku, które poważnie zakłócają funkcjonowanie rynków państwowych instrumentów dłużnych w państwie członkowskim lub w Unii, wymagają mniejszej transzy uprzywilejowanej w celu zapewnienia utrzymania wysokiej jakości lub niskiego ryzyka. ESMA ma za zadanie monitorować, czy zachodzą warunki uzasadniające zmianę składu portfela bazowego lub wielkości transzy uprzywilejowanej, a także informować o tym Komisję. Komisja może stwierdzić występowanie lub brak takich warunków, przyjmując akt wykonawczy. Taki akt wykonawczy mógłby wejść w życie wyłącznie po głosowaniu przedstawicieli państw członkowskich w Europejskim Komitecie Papierów Wartościowych, zgodnie z procedurą sprawdzającą. Papiery typu SBBS wyemitowane po przyjęciu takiego aktu wykonawczego będą odzwierciedlać zmiany w składzie portfela bazowego lub w wielkości transzy uprzywilejowanej, w odniesieniu do których wydano taki akt wykonawczy.

Emisja papierów typu SBBS i zarządzanie nimi (art. 7 i 8)

W celu zapewnienia ochrony inwestorów przed ryzykiem niewypłacalności instytucji nabywającej obligacje skarbowe (pierwotnego nabywcy, zazwyczaj banku), emisja papierów

⁹ W wersji przeanalizowanej przez grupę zadaniową ERRS istniały dwie transze podporządkowane – transza typu mezzanine i transza najbardziej podporządkowana, odpowiadające odpowiednio 20 % i 10 % wartości nominalnej emisji papierów typu SBBS.

typu SBBS powinna być prowadzona przez spółkę celową (*Special Purpose Entity*, SPE), której wyłącznym zadaniem jest emisja papierów typu SBBS oraz zarządzanie nimi i która nie podejmuje żadnych innych działań obciążonych ryzykiem, takich jak udzielanie kredytów.

Wspomniana spółka celowa powinna podlegać rygorystycznym wymogom dotyczącym segregacji aktywów, aby zapewnić integralność emisji papierów typu SBBS i pozycji utrzymywanych przez inwestorów dokonujących inwestycji w papiery typu SBBS. Spółki celowe powinny zapewnić, aby skład bazowej puli obligacji skarbowych był stały przez cały cykl życia papierów typu SBBS. W celu zarządzania ograniczonymi niedopasowaniami terminów zapadalności należy dopuścić inwestowanie przez spółki celowe wpływów z portfela bazowego wyłącznie w instrumenty pieniężne lub w wysoce płynne instrumenty finansowe o niskim ryzyku rynkowym i kredytowym.

Ponieważ inwestorzy inwestujący w transze emisji papierów typu SBBS posiadaliby roszczenia wyłącznie w odniesieniu do portfela bazowego obligacji skarbowych, a nie do składników bilansu emitenta lub pierwotnego nabywcy, spółka celowa i jej portfel bazowy nie powinny być konsolidowane w ramach portfela pierwotnego nabywcy.

Użycie określenia „papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi” (art. 9)

Aby zapewnić standaryzację papierów typu SBBS, tylko te produkty, które spełniają wymogi dotyczące składu i terminu zapadalności bazowych obligacji skarbowych oraz podziału na transze, powinny być traktowane pod względem regulacyjnym w taki sam sposób, jak bazowe obligacje skarbowe. Wprowadzony zostanie system powiadamiania ESMA w celu zapobiegania nadużyciom. Produkt może zatem zostać zakwalifikowany jako papier typu SBBS tylko wtedy, gdy spełnione są zarówno wymogi merytoryczne, jak i wymogi dotyczące powiadomień.

Wymogi dotyczące powiadomień i przejrzystości w odniesieniu do papierów typu SBBS (art. 10–12)

Spółki celowe są odpowiedzialne za zapewnienie zgodności z wymogami dotyczącymi produktu i powiadamiania. ESMA odpowiada za publikowanie powiadomień na swojej stronie internetowej. Pozwoli to zagwarantować przyjęcie przez spółki celowe odpowiedzialności za zakwalifikowanie produktu jako papieru typu SBBS, a także pozwoli zapewnić przejrzystość rynku. Spółki celowe ponoszą odpowiedzialność za wszelkie straty lub szkody wynikające z nieprawidłowych lub wprowadzających w błąd powiadomień na warunkach określonych przez prawo krajowe. Inwestorzy będą musieli przeprowadzać badanie *due diligence* wymagane w przypadku każdej inwestycji w produkty finansowe, ale będą mogli w odpowiedni sposób polegać na powiadomieniach dotyczących papierów typu SBBS i ujawnianych przez spółki celowe informacjach dotyczących zgodności z konkretnymi wymogami w zakresie produktów typu SBBS. Wymogi dotyczące przejrzystości nałożone na papiery typu SBBS i bazowe obligacje skarbowe powinny umożliwić inwestorom zrozumienie, ocenę i porównanie transakcji na papierach typu SBBS, zamiast polegania wyłącznie na osobach trzecich takich jak agencje ratingowe. Powinny one umożliwiać inwestorom racjonalne działania inwestycyjne i przeprowadzenie badania *due diligence*. Dzięki niniejszemu wnioskowi inwestorzy będą mieli do dyspozycji wszystkie istotne informacje na temat papierów typu SBBS. Aby usprawnić proces z myślą o inwestorach i spółkach celowych, informacje, które mają być przekazane do ESMA, zostaną zharmonizowane, a ESMA opracuje wzór na potrzeby oceny papierów typu SBBS. Spółki celowe powinny udostępniać informacje inwestorom nieodpłatnie, za pomocą standardowych

szablonów, na stronie internetowej spełniającej określone kryteria, takie jak kontrola jakości danych i ciągłość działania. Ponadto przed przeniesieniem papierów typu SBBS inwestorzy powinni otrzymać informacje dotyczące alokacji wpływów i procedury, która ma być stosowana w przypadku przewidywanego lub faktycznego braku płatności z tytułu aktywów bazowych. Aby umożliwić organom nadzoru uzyskiwanie informacji i wykonywanie zadań związanych z emisją papierów typu SBBS, ESMA powinien informować odpowiednie właściwe organy o każdym otrzymanym powiadomieniu o papierach typu SBBS.

Nadzór i współpraca między organami (art. 13 i 14)

W celu zapewnienia stabilności finansowej i zaufania inwestorów oraz wspierania płynności istotne znaczenie ma odpowiedni i skuteczny nadzór nad rynkami papierów typu SBBS. W tym celu wniosek zawiera wymóg, aby państwa członkowskie wyznaczyły właściwe organy zgodnie z obowiązującymi aktami prawnymi UE w obszarze usług finansowych. Zgodność z wymogami określonymi w niniejszym rozporządzeniu powinna być zachowana przede wszystkim w celu zapewnienia ochrony inwestorów oraz, w stosownych przypadkach, w odniesieniu do aspektów ostrożnościowych, które mogą być związane z emisją lub utrzymywaniem papierów typu SBBS przez podmioty objęte regulacją. Wyznaczone organy nadzoru powinny posiadać uprawnienia przyznane im na mocy odpowiedniego prawodawstwa dotyczącego usług finansowych.

Ze względu na transgraniczny charakter rynku papierów typu SBBS należy zapewnić współpracę między właściwymi organami a ESMA w drodze wymiany informacji, współpracy w zakresie działań nadzorczych i dochodzeń oraz koordynacji podejmowania decyzji.

Aby właściwe organy jednolicie rozumiały i spójnie interpretowały wymogi dotyczące papierów typu SBBS, ESMA powinien ułatwiać koordynację prac właściwych organów i oceniać praktyczne kwestie, które mogą pojawić się w odniesieniu do papierów typu SBBS.

Sankcje i działania naprawcze (art. 15–18)

Aby zapewnić środek odstraszący, który zapobiegnie nadużyciom i pozwoli utrzymać zaufanie do produktu, należy przewidzieć odpowiednie sankcje administracyjne i działania naprawcze na wypadek, gdyby produkt uznany przez spółkę celową za papier typu SBBS nie spełniał wymogów pozwalających uznać go za papier typu SBBS lub innych wymogów w zakresie powiadamiania lub przejrzystości. Fakt, że produkt deklarowany jako papier typu SBBS jest faktycznie produktem tego rodzaju, ma szczególne znaczenie dla zapewnienia ochrony inwestorów. Z tego powodu w art. 15 przewidziano specjalną procedurę, zgodnie z którą właściwy organ musi zdecydować, czy produkt podejrzewany o niespełnianie wymogów określonych w rozporządzeniu kwalifikuje się jako papier typu SBBS, czy też nie. W przypadku gdy prawo krajowe przewiduje sankcje karne za określone naruszenia, właściwe organy powinny mieć uprawnienia do przekazywania ESMA i innym właściwym organom odpowiednich informacji dotyczących dochodzeń i postępowań karnych związanych z takimi naruszeniami. Informacje o sankcjach nałożonych na spółki celowe powinny być podawane do informacji publicznej. Ponadto papiery typu SBBS, które uznano za niespełniające wymogów określonych w proponowanym rozporządzeniu, powinny zostać niezwłocznie usunięte z wykazu papierów typu SBBS sporządzonego przez ESMA.

Monitorowanie w celach makroostrożnościowych (art. 19)

Z analizy przeprowadzonej przed przedstawieniem niniejszego wniosku wynika, że papiery typu SBBS nie będą miały wpływu na płynność innych produktów finansowych na rynku ani na stabilność finansową. Ponieważ jednak papiery typu SBBS to nowy produkt, ERSR powinna, w ramach swoich uprawnień, monitorować rozwój rynku.

Powiadomienia (art. 20)

Państwa członkowskie powiadamiają Komisję i ESMA o przepisach ustawowych, wykonawczych i administracyjnych związanych z wdrażaniem obowiązków w zakresie nadzoru i sankcji przewidzianych w rozporządzeniu.

Zmiany innych aktów prawnych (art. 21–24)

W art. 21–24 wprowadza się zmiany do niektórych artykułów innych aktów prawnych, w szczególności do dyrektywy w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (CRR), dyrektywy w sprawie instytucji pracowniczych programów emerytalnych (IORP II) oraz dyrektywy w sprawie działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyplacalność II). Zmiany te są konieczne, aby dopilnować, by inwestycje w papiery typu SBBS objęte były we wszystkich sektorach finansowych podlegających regulacji na szczeblu europejskim traktowaniem równorzędnym z ich aktywami bazowymi, tj. obligacjami skarbowymi państw strefy euro.

W szczególności UCITS muszą przestrzegać zasad dywersyfikacji, które mogą uniemożliwić im utrzymywanie określonych ilości papierów typu SBBS. Zdarzają się sytuacje, gdy państwa członkowskie zezwalają UCITS na inwestowanie do 100 % w zbywalne papiery wartościowe wyemitowane lub zagwarantowane przez podmiot publiczny. Celem wprowadzenia zmian do dyrektywy w sprawie UCITS jest zapewnienie, by wyjątek ten objął również papiery typu SBBS. W tym celu do dyrektywy zostaje dodany nowy art. 54a.

W przypadku zakładów ubezpieczeń papiery typu SBBS byłyby traktowane jako sekurytyzacja. Zgodnie z formułą standardową w ramach dyrektywy Wyplacalność II przy obliczaniu podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności każda sekurytyzacja podlega wymogom kapitałowym związanym z ryzykiem spreadu kredytowego. Papiery typu SBBS podlegałyby zatem wymogom kapitałowym z tytułu ryzyka spreadu kredytowego, co stawiałoby je w niekorzystnej sytuacji w stosunku do bezpośrednich inwestycji w obligacje skarbowe państw członkowskich denominowane i finansowane w walucie krajowej. Do art. 104 dyrektywy Wyplacalność II dodaje się zatem nowy ustęp w celu zapewnienia, by do celów obliczania wymogów kapitałowych papiery typu SBBS były traktowane tak samo jak papiery wartościowe emitowane przez rządy centralne i banki centralne państw członkowskich, denominowane i finansowane w ich walucie krajowej.

Podobnie wprowadza się zmiany do rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych, aby zapewnić, by wymogi kapitałowe i limity ekspozycji dla instytucji posiadających papiery typu SBBS były takie same, jak dla instytucji utrzymujących bezpośrednio obligacje skarbowe państw członkowskich. Cel ten osiąga się przez dodanie ustępu do art. 268 (zmienionego rozporządzeniem (UE) 2017/2401) i rozszerzenie na wszystkie transze emisji papierów typu SBBS metody pełnego przeglądu, której stosowanie jest dopuszczalne przy obliczaniu wymogów kapitałowych w przypadku ekspozycji z tytułu pozycji sekurytyzacyjnych. Gwarantuje to, że ekspozycje z tytułu wszystkich transz emisji papierów typu SBBS

traktowane będą z zastosowaniem tych samych zasad ostrożnościowych co aktywa bazowe. Ponadto, dzięki wprowadzeniu zmian do art. 304, papiery typu SBBS są traktowane w taki sam sposób pod względem wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka rynkowego jak obligacje skarbowe. Zmienia się również art. 390 w celu zapewnienia, by metoda pełnego przeglądu w zakresie dopuszczalnych limitów ekspozycji stosowana w przypadku sekurytyzacji była stosowana również w odniesieniu do ekspozycji w zakresie papierów typu SBBS.

W odniesieniu do pracowniczych programów emerytalnych w dyrektywie IORP II określono limity ryzyka spreadu kredytowego, których państwa członkowskie mogą nie stosować w odniesieniu do inwestycji w obligacje skarbowe. Ponadto państwa członkowskie mogą nakładać ograniczenia ilościowe na sekurytyzacje. W celu zapewnienia takiego samego traktowania papierów typu SBBS w dyrektywie IORP II dodaje się nowy art. 18a.

W razie potrzeby Komisja wprowadzi niezbędne zmiany do aktów delegowanych związanych z wyżej wymienionymi przepisami.

Dotyczy to w szczególności rozporządzenia w sprawie wskaźnika pokrycia wpływów netto (rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/61¹⁰), w przypadku którego zmiana powinna zapewnić zakwalifikowanie papierów typu SBBS jako aktywów poziomu 1 stanowiących należności od rządu centralnego państwa członkowskiego lub gwarantowanych przez rząd centralny państwa członkowskiego. Ponadto dotyczy to wymogów ostrożnościowych w zakresie ubezpieczeń (rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/35¹¹) i ma na celu zapewnienie stosowania zasad obowiązujących w odniesieniu do ekspozycji zakładów ubezpieczeniowych z tytułu obligacji skarbowych w strefie euro również w odniesieniu do ekspozycji z tytułu papierów typu SBBS.

Do czasu aż akty delegowane (ich odpowiednie przepisy) wydane na podstawie tych dyrektyw i rozporządzeń zostaną zmienione, pozostają one w mocy.

Komisja przyjmie również niezbędne zmiany w schematach i modułach prospektów emisyjnych (rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/1129¹²) w celu zapewnienia, by w związku z tym nowym typem instrumentów finansowych określone zostały właściwe zasady ujawniania informacji, dostosowane do cech charakterystycznych produktu. Powinno się to odbyć w sposób proporcjonalny, z uwzględnieniem stosunkowo prostego charakteru produktu oraz z zamiarem uniknięcia niepotrzebnych obciążeń administracyjnych.

¹⁰ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/61 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogu pokrycia wpływów netto dla instytucji kredytowych (Dz.U. L 11 z 17.1.2015, s.1).

¹¹ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyplacalność II) (Dz.U. L 12 z 17.1.2015, s. 1).

¹² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Dz.U. L 168 z 30.6.2017, s. 12).

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**w sprawie papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,
uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 114,
uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,
po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,
uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego¹³,
uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego¹⁴,
stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,
a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi („papiery typu SBBS”) mogą stanowić odpowiedź na niektóre problemy, które zostały ujawnione w wyniku kryzysu finansowego z lat 2007–2008 lub które są jego skutkiem. Konkretnie rzecz ujmując, papiery typu SBBS mogą pomóc bankom i innym instytucjom finansowym w lepszej dywersyfikacji ich ekspozycji z tytułu długu państwowego, doprowadzić do dalszego rozluźnienia więzi bank-skarb państwa oraz do zwiększenia podaży aktywów o niskim ryzyku denominowanych w euro. Papiery typu SBBS mogłyby dodatkowo zwiększyć atrakcyjność obligacji emitowanych na małych i mniej płynnych rynkach krajowych dla inwestorów międzynarodowych, co może sprzyjać podziałowi ryzyka i ograniczeniu ryzyka w sektorze prywatnym oraz wspierać bardziej efektywną alokację ryzyka wśród podmiotów finansowych.
- (2) Zgodnie z obowiązującymi ramami prawnymi papiery typu SBBS byłyby traktowane jako sekurytyzacja, a tym samym podlegałyby dodatkowym obciążeniom i dyskontom w stosunku do obciążeń i dyskont mających zastosowanie do obligacji skarbowych państw strefy euro w portfelu bazowym. Te dodatkowe obciążenia i dyskonta hamowałyby tworzenie i wykorzystywanie papierów typu SBBS przez sektor prywatny, mimo że papiery typu SBBS nie są obciążone ryzykiem związanym z sekurytyzacją, które uzasadniałoby takie obciążenia i dyskonta. Papiery typu SBBS powinny zatem podlegać ramom regulacyjnym w większym stopniu uwzględniającym specyfikę i właściwości papierów typu SBBS, aby umożliwić zaistnienie tego produktu na rynku. W tym celu konieczne jest usunięcie przeszkód regulacyjnych.
- (3) Umożliwienie podyktowanego zasadami rynkowymi rozwoju papierów typu SBBS jest częścią wysiłków Komisji zmierzających do zmniejszenia zagrożeń dla stabilności

¹³ Dz.U. C z [...], s. [...].

¹⁴ Dz.U. C z [...], s. [...].

finansowej i osiągnięcia postępów na drodze do ukończenia budowy unii bankowej. Papiery typu SBBS mogłyby wspierać dalszą dywersyfikację portfeli w sektorze bankowym, tworząc jednocześnie nowe źródło wysokiej jakości zabezpieczeń, nadające się szczególnie do stosowania w transgranicznych transakcjach finansowych. Ponadto umożliwienie pojawienia się papierów typu SBBS mogłoby również zwiększyć liczbę instrumentów dostępnych na potrzeby transgranicznego podziału ryzyka i inwestycji transgranicznych, co stanowiłoby wkład w wysiłki Komisji na rzecz dalszego pogłębiania i integracji europejskich rynków kapitałowych w kontekście unii rynków kapitałowych.

- (4) Papiery typu SBBS nie wiążą się z żadnym uwspólnieniem ryzyka i strat przez państwa członkowskie, ponieważ państwa te nie będą udzielać sobie wzajemnie gwarancji na swoje zobowiązania w ramach portfela obligacji skarbowych stanowiącego podstawę papierów typu SBBS. Umożliwienie pojawienia się papierów typu SBBS na rynku nie wiąże się również z żadnymi zmianami w obecnym traktowaniu regulacyjnym ekspozycji z tytułu długu państwowego.
- (5) Aby osiągnąć cele geograficznej dywersyfikacji ryzyka w ramach unii bankowej i rynku wewnętrznego, portfel bazowy papierów typu SBBS powinien składać się z obligacji skarbowych państw członkowskich, których walutą jest euro. Aby uniknąć ryzyka walutowego, należy zezwolić na włączenie do portfela bazowego papierów typu SBBS jedynie obligacji skarbowych denominowanych w euro wyemitowanych przez państwa członkowskie, których walutą jest euro. Aby zapewnić, by obligacje skarbowe każdego państwa członkowskiego należące do strefy euro były uwzględniane w tworzeniu papierów typu SBBS zgodnie z udziałem każdego państwa członkowskiego w ogólnej stabilności strefy euro, względna waga udziału poszczególnych krajowych obligacji skarbowych w portfelu bazowym papierów typu SBBS powinna być bardzo zbliżona do względnej wagi udziału krajowych banków centralnych poszczególnych państw członkowskich w kluczu subskrypcji kapitału Europejskiego Banku Centralnego.
- (6) Aby zapewnić wysokiej jakości aktywa o niskim ryzyku i jednocześnie zaspokoić różne poziomy apetytu inwestorów na ryzyko, emisja papierów typu SBBS powinna składać się zarówno z transzy uprzywilejowanej, jak i z jednej lub kilku transz podporządkowanych. Transza uprzywilejowana, odpowiadająca 70 % wartości nominalnej emisji papierów typu SBBS, powinna utrzymywać wskaźnik oczekiwanej straty emisji SBBS na poziomie odpowiadającym najbezpieczniejszym obligacjom skarbowym w strefie euro, z uwzględnieniem ryzyka i korelacji obligacji skarbowych w portfelu bazowym stanowiącym podstawę papierów typu SBBS. Transze podporządkowane powinny zapewniać ochronę transzy uprzywilejowanej. Stopień uprzywilejowania transz powinien decydować o kolejności ponoszenia przez inwestorów strat z tytułu portfela bazowego obligacji skarbowych. Aby ograniczyć ryzyko związane z transzą najbardziej podporządkowaną (transzą ponoszącą straty przed jakąkolwiek inną transzą), wartość nominalna transzy najbardziej podporządkowanej powinna jednak wynosić co najmniej 2 % pozostającej do spłaty wartości nominalnej całej emisji papierów typu SBBS.
- (7) Aby zapewnić integralność emisji papierów typu SBBS i w jak największym stopniu ograniczyć ryzyko związane z utrzymywaniem portfela bazowego obligacji skarbowych i zarządzaniem nim, terminy zapadalności bazowych obligacji skarbowych należy ściśle dostosować do terminu zapadalności papierów typu SBBS, a skład portfela bazowego obligacji skarbowych powinien być stały w ciągu całego cyklu życia SBBS.

- (8) Standardowy skład portfela bazowego stanowiącego podstawę papierów typu SBBS może utrudnić lub zahamować emisję papierów typu SBBS, gdy obligacje skarbowe jednego lub większej liczby państw członkowskich nie będą dostępne na rynku. Z tego powodu powinno być możliwe wyłączenie obligacji skarbowych danego państwa członkowskiego z przyszłych emisji papierów typu SBBS w okresie znacznego ograniczenia emisji obligacji skarbowych przez to państwo członkowskie w związku ze zmniejszoną potrzebą emisji długu publicznego lub utrudnionym dostępem do rynku.
- (9) Aby zapewnić wystarczającą jednolitość papierów typu SBBS, wyłączenie obligacji skarbowych danego państwa członkowskiego z portfela bazowego obligacji skarbowych oraz ponowne ich włączenie do tego portfela powinny być dopuszczalne wyłącznie na podstawie decyzji Komisji – w celu zapewnienia, by wszystkie papiery typu SBBS wyemitowane w tym samym czasie posiadały ten sam portfel bazowy obligacji skarbowych.
- (10) Stała wielkość transzy uprzywilejowanej w każdej emisji papierów typu SBBS może zostać zmniejszona w przypadku przyszłych emisji papierów typu SBBS, jeżeli z uwagi na niekorzystne zmiany na rynku, które poważnie zakłócają funkcjonowanie rynków państwowych instrumentów dłużnych w państwie członkowskim lub w Unii, wymagane jest zmniejszenie wielkości transzy w celu zapewnienia stałej wysokiej jakości kredytowej i niskiego ryzyka transzy uprzywilejowanej. Po ustąpieniu takich niekorzystnych zmian na rynku wielkość transzy uprzywilejowanej w przypadku przyszłych emisji papierów typu SBBS powinna zostać przywrócona do wartości początkowej wynoszącej 70 %. W celu zapewnienia standaryzacji papierów typu SBBS zmiana wielkości transzy uprzywilejowanej powinna być dopuszczalna wyłącznie na podstawie decyzji Komisji, tak aby zapewnić jednakową wielkość wszystkich uprzywilejowanych transz emisji papierów typu SBBS wyemitowanych w tym samym czasie.
- (11) Inwestorzy powinni być chronieni przed ryzykiem niewypłacalności instytucji, która nabywa obligacje skarbowe („pierwotny nabywca”) w celu zgromadzenia portfela bazowego stanowiącego podstawę papierów typu SBBS. Z tego powodu możliwość emitowania papierów typu SBBS powinny mieć jedynie spółki celowe zajmujące się wyłącznie emisją papierów typu SBBS i zarządzaniem nimi oraz nieprowadzące żadnej innej działalności, np. w zakresie udzielania kredytów. Z tego samego powodu spółki celowe powinny podlegać rygorystycznym wymogom dotyczącym segregacji aktywów.
- (12) W celu zarządzania ograniczonymi niedopasowaniami terminów zapadalności w okresie pomiędzy otrzymaniem wpływów z tytułu obsługi długu wchodzącego w skład portfela bazowego a terminami wypłaty na rzecz inwestorów inwestujących w papiery typu SBBS, spółki celowe powinny mieć możliwość inwestowania wpływów z tytułu obsługi długu wchodzącego w skład portfela bazowego obligacji skarbowych stanowiącego podstawę papierów typu SBBS wyłącznie w instrumenty pieniężne i wysoce płynne instrumenty finansowe o niskim ryzyku rynkowym i kredytowym.
- (13) Jedynie produkty spełniające przewidziane w niniejszym rozporządzeniu wymogi dotyczące składu i terminu zapadalności portfela bazowego, jak również wielkości transzy uprzywilejowanej i transzy podporządkowanej, powinny być objęte takim samym traktowaniem regulacyjnym jak traktowanie pod względem wymogów

kapitałowych, limitów koncentracji i płynności dotyczące ekspozycji z tytułu długu państwowego.

- (14) System oświadczeń własnych spółek celowych powinien zapewniać zgodność emisji papierów typu SBBS z wymogami niniejszego rozporządzenia. ESMA powinien zatem prowadzić wykaz wyemitowanych papierów typu SBBS, umożliwiając inwestorom sprawdzenie, czy produkt oferowany na sprzedaż jako papier typu SBBS to rzeczywiście produkt typu SBBS. Z tego samego powodu ESMA powinien umieścić w tym wykazie informację, czy nałożono jakiegokolwiek sankcje dotyczące papierów typu SBBS, oraz usuwać z tego wykazu produkty, które uznano za naruszające przepisy niniejszego rozporządzenia.
- (15) Inwestorzy powinni móc polegać na powiadomieniach o papierach typu SBBS przekazywanych ESMA przez spółki celowe oraz na informacjach dostarczanych przez spółki celowe. Informacje na temat papierów typu SBBS i obligacji skarbowych w portfelu bazowym stanowiącym podstawę papierów typu SBBS powinny pozwalać inwestorom na zrozumienie, ocenę i porównanie transakcji na papierach typu SBBS bez polegania wyłącznie na stronach trzecich, w tym agencjach ratingowych. Możliwość ta powinna pozwolić inwestorom na ostrożne działanie i efektywne prowadzenie badań *due diligence*. Informacje na temat papierów typu SBBS powinny być zatem nieodpłatnie dostępne dla inwestorów, w formie dokumentów opracowanych w oparciu o jednolity wzór, na stronie internetowej zapewniającej ciągłą dostępność.
- (16) Aby zapobiec nadużyciom i zapewnić utrzymanie zaufania do papierów typu SBBS, państwa członkowskie powinny określić odpowiednie sankcje administracyjne i środki zaradcze w przypadku umyślnych lub wynikających z zaniedbania naruszeń wymogów dotyczących powiadamiania o papierach typu SBBS lub wymogów dotyczących produktu, którymi są objęte papiery typu SBBS.
- (17) Inwestorzy z różnych sektorów finansowych powinni mieć możliwość inwestowania w papiery typu SBBS na tych samych warunkach, na jakich inwestują w bazowe obligacje skarbowe państw strefy euro. Należy zatem zmienić dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE¹⁵, rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013¹⁶, dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE¹⁷ oraz dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/2341¹⁸ w celu zapewnienia papierom typu SBBS takiego samego traktowania regulacyjnego, jakie stosuje się do ich aktywów bazowych w poszczególnych sektorach finansowych objętych regulacjami.
- (18) W celu zapewnienia stabilności finansowej i zaufania inwestorów oraz wspierania płynności istotne znaczenie ma odpowiedni i skuteczny nadzór nad rynkami papierów

¹⁵ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

¹⁶ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (CRR) (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

¹⁷ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1).

¹⁸ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/2341 z dnia 14 grudnia 2016 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami (IORP) (Dz.U. L 354 z 23.12.2016, s. 37).

typu SBBS. W tym celu właściwe organy powinny być informowane o emisji papierów typu SBBS i powinny otrzymywać od spółek celowych wszelkie istotne informacje niezbędne do wykonywania powierzonych im zadań nadzorczych. Nadzór nad przestrzeganiem niniejszego rozporządzenia powinien być sprawowany przede wszystkim w celu zapewnienia ochrony inwestorów oraz, w stosownych przypadkach, w odniesieniu do aspektów, które mogą być związane z emisją i utrzymywaniem papierów typu SBBS przez podmioty finansowe objęte regulacjami.

- (19) Właściwe organy powinny ściśle koordynować prowadzony przez siebie nadzór i zapewniać spójność swoich decyzji. Jeżeli naruszenie niniejszego rozporządzenia dotyczy wykonania obowiązków, których spełnienie jest wymagane, aby produkt został zakwalifikowany jako papier typu SBBS, właściwy organ stwierdzający to naruszenie powinien poinformować o tym zarówno ESMA, jak i właściwe organy innych zainteresowanych państw członkowskich. W przypadku braku porozumienia między właściwymi organami ESMA powinien skorzystać ze swoich wiążących uprawnień w zakresie mediacji zgodnie z art. 19 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010¹⁹.
- (20) Biorąc pod uwagę fakt, że papiery typu SBBS są nowymi produktami, wskazane jest, aby Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) oraz właściwe organy krajowe i wyznaczone organy ds. instrumentów makroostrożnościowych nadzorowały rynek papierów typu SBBS.
- (21) Jako że ESMA jest organem dysponującym wysoce specjalistyczną wiedzą na temat rynków papierów wartościowych, stosowne jest powierzenie temu organowi opracowania projektów regulacyjnych standardów technicznych dotyczących: rodzajów inwestycji, które spółka celowa może dokonywać z wykorzystaniem wpływów ze spłaty kwoty głównej lub płatności odsetek z tytułu obligacji skarbowych wchodzących w skład portfela bazowego stanowiącego podstawę papierów typu SBBS; informacji, które spółka celowa ma dostarczać ESMA w celu zgłoszenia emisji papierów typu SBBS; informacji dostarczanych przed przeniesieniem papierów typu SBBS; oraz obowiązków w zakresie współpracy i wymiany informacji między właściwymi organami. Komisja powinna być uprawniona do przyjęcia tych standardów zgodnie z art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) oraz zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.
- (22) Komisja powinna również być uprawniona do przyjęcia wykonawczych standardów technicznych, w drodze aktów wykonawczych zgodnie z art. 291 TFUE oraz zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, w odniesieniu do wymogów w zakresie powiadamiania dotyczących spółek celowych przed emisją papierów typu SBBS.
- (23) W celu zapewnienia jednolitych warunków wykonywania niniejszego rozporządzenia należy powierzyć Komisji uprawnienia wykonawcze do podejmowania decyzji dotyczących tego, czy obligacje skarbowe danego państwa członkowskiego powinny zostać wycofane z portfela bazowego stanowiącego podstawę papierów typu SBBS lub do niego włączone, oraz decyzji dotyczących tego, czy należy zmienić wielkość transzy uprzywilejowanej przyszłych emisji papierów typu SBBS. Uprawnienia te

¹⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

powinny być wykonywane zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 182/2011²⁰.

- (24) Celem niniejszego rozporządzenia jest ustanowienie ram dla papierów typu SBBS. Jako że cel ten nie może zostać osiągnięty przez państwa członkowskie w wystarczającym stopniu, ponieważ powstanie rynku papierów typu SBBS zależy od usunięcia przeszkód wynikających ze stosowania prawodawstwa unijnego, a równe szanse na rynku wewnętrznym dla wszystkich inwestorów instytucjonalnych i podmiotów zaangażowanych w działalność związaną z emisją papierów typu SBBS mogą zostać osiągnięte wyłącznie na szczeblu unijnym, Unia może przyjąć środki zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule niniejsze rozporządzenie nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tego celu,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Rozdział 1

Przedmiot, zakres stosowania i definicje

Artykuł 1

Przedmiot

W niniejszym rozporządzeniu ustanawia się ogólne ramy dla papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi („papierów typu SBBS”).

Artykuł 2

Zakres stosowania

Niniejsze rozporządzenie ma zastosowanie do pierwotnych nabywców, spółek celowych, inwestorów i wszelkich innych podmiotów zaangażowanych w emisję lub utrzymywanie papierów typu SBBS.

Artykuł 3

Definicje

Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:

- 1) „właściwy organ” oznacza organ publiczny lub podmiot oficjalnie uznany na mocy prawa krajowego, uprawniony na mocy prawa krajowego lub unijnego do wykonywania zadań określonych w niniejszym rozporządzeniu;
- 2) „obligacja skarbowa” oznacza dowolny instrument dłużny emitowany przez rząd centralny państwa członkowskiego, denominowany i finansowany w walucie

²⁰ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 182/2011 z dnia 16 lutego 2011 r. ustanawiające przepisy i zasady ogólne dotyczące trybu kontroli przez państwa członkowskie wykonywania uprawnień wykonawczych przez Komisję (Dz.U. L 55 z 28.2.2011, s. 13).

krajowej tego państwa członkowskiego, o pierwotnym terminie zapadalności wynoszącym co najmniej jeden rok;

- 3) „papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi” lub „papiery typu SBBS” oznaczają instrumenty finansowe denominowane w euro, których ryzyko kredytowe związane jest z ekspozycją na portfel obligacji skarbowych i które spełniają wymogi niniejszego rozporządzenia;
- 4) „spółka celowa” oznacza osobę prawną inną niż pierwotny nabywca, która emituje papiery typu SBBS i prowadzi działania związane z bazowym portfelem obligacji skarbowych zgodnie z art. 7 i 8 niniejszego rozporządzenia;
- 5) „pierwotny nabywca” oznacza osobę prawną, która nabywa obligacje skarbowe na własny rachunek, a następnie przenosi te obligacje skarbowe do spółki celowej w celu emisji papierów typu SBBS;
- 6) „inwestor” oznacza osobę fizyczną lub prawną utrzymującą papiery typu SBBS;
- 7) „transza” oznacza ustalony umownie segment ryzyka kredytowego związanego z portfelem bazowym obligacji skarbowych stanowiącym podstawę papierów typu SBBS, który to segment obciążony jest ryzykiem większej lub mniejszej straty kredytowej niż pozycja o tej samej wartości w innym segmencie tego ryzyka kredytowego;
- 8) „transza uprzywilejowana” oznacza transzę w ramach danej emisji papierów typu SBBS, która obciążana jest stratami dopiero po obciążeniu stratami wszystkich transz podporządkowanych tej emisji papierów typu SBBS;
- 9) „transza podporządkowana” oznacza każdą transzę w ramach emisji papierów typu SBBS, która obciążana jest stratami przed transzą uprzywilejowaną;
- 10) „transza najbardziej podporządkowana” oznacza transzę w ramach emisji papierów typu SBBS, która obciążana jest stratami przed jakąkolwiek inną transzą.

Rozdział 2

Skład, termin zapadalności i struktura papierów typu SBBS

Artykuł 4

Skład portfela bazowego

1. Portfel bazowy emisji papierów typu SBBS składa się wyłącznie z następujących elementów:
 - a) obligacji skarbowych państw członkowskich, których walutą jest euro;
 - b) wpływów z wykupu tych obligacji skarbowych.
2. Waga udziału obligacji skarbowych każdego państwa członkowskiego w portfelu bazowym papierów typu SBBS („waga wyjściowa”) jest równa względnej wadze wkładu tego państwa członkowskiego do Europejskiego Banku Centralnego (EBC), zgodnie z kluczem subskrypcji kapitału wpłaconego EBC przez krajowe banki centralne państw członkowskich określonym w art. 29 Protokołu w sprawie Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego załączonego do Traktatu o Unii Europejskiej i do Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.

Spółki celowe mogą jednak stosować odchylenia od wartości nominalnej obligacji skarbowych poszczególnych państw członkowskich wynikającej z zastosowania wagi wyjściowej, w maksymalnym zakresie pięciu procent.

3. Obligacje skarbowe państwa członkowskiego wyłącza się z portfela bazowego papierów typu SBBS w przypadku, gdy Komisja przyjęła akt wykonawczy stanowiący, że zachodzi którakolwiek z poniższych sytuacji:
 - a) w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy („okres odniesienia”) państwo członkowskie wyemitowało mniej niż połowę kwoty obligacji skarbowych wynikającej z jego względnej wagi określonej zgodnie z ust. 1, pomnożonej przez łączną kwotę papierów typu SBBS wyemitowanych w ciągu dwunastu miesięcy poprzedzających okres odniesienia;
 - b) w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy państwo członkowskie sfinansowało co najmniej połowę swoich rocznych potrzeb finansowych dzięki oficjalnej pomocy finansowej wspierającej realizację programu dostosowań makroekonomicznych, o którym mowa w art. 7 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 472/2013²¹.

W przypadkach, w których ma zastosowanie akapit pierwszy, spółki celowe ustalają wagi wyjściowe obligacji skarbowych pozostałych państw członkowskich, wyłączając obligacje skarbowe państwa, o którym mowa w akapicie pierwszym, oraz stosując metodę obliczeniową określoną w ust. 1.

4. ESMA monitoruje i ocenia, czy sytuacja, o której mowa w ust. 3 lit. a) lub b), zaistniała lub ustała, oraz informuje o tym Komisję.
5. Komisja może przyjąć akt wykonawczy stwierdzający, że sytuacja, o której mowa w ust. 3 lit. a) lub b), zaistniała lub ustała. Ten akt wykonawczy przyjmuje się zgodnie z procedurą sprawdzającą, o której mowa w art. 26 ust. 2.

Artykuł 5

Termin zapadalności aktywów bazowych

1. Transze papierów typu SBBS, które są częścią tej samej emisji, mają jeden pierwotny termin zapadalności. Ten termin zapadalności jest równy rezydualnemu terminowi zapadalności obligacji skarbowej o najdłuższym rezydualnym terminie zapadalności w ramach portfela bazowego lub jest o maksymalnie jeden dzień dłuższy od tego terminu.
2. Rezydualny termin zapadalności wszystkich obligacji skarbowych w portfelu bazowym stanowiącym podstawę papierów typu SBBS nie może być krótszy niż sześć miesięcy od rezydualnego terminu zapadalności obligacji skarbowej o najdłuższym rezydualnym terminie zapadalności w tym portfelu.

²¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 472/2013 z dnia 21 maja 2013 r. w sprawie wzmocnienia nadzoru gospodarczego i budżetowego nad państwami członkowskimi należącymi do strefy euro dotkniętymi lub zagrożonymi poważnymi trudnościami w odniesieniu do ich stabilności finansowej (Dz.U. L 140 z 27.5.2013, s. 1).

Artykuł 6

Struktura transz, płatności i straty

1. Emisja papierów typu SBBS składa się z jednej transzy uprzywilejowanej i jednej lub wielu transz podporządkowanych. Pozostająca do spłaty wartość nominalna transzy uprzywilejowanej wynosi 70 procent pozostającej do spłaty wartości nominalnej całej emisji papierów typu SBBS. Liczba i pozostające do spłaty wartości nominalne transz podporządkowanych są określane przez spółkę celową, z zastrzeżeniem, że wartość nominalna transzy najbardziej podporządkowanej musi wynosić co najmniej 2 procent pozostającej do spłaty wartości nominalnej całej emisji papierów typu SBBS.
2. W przypadku gdy niekorzystny rozwój sytuacji poważnie zakłóca funkcjonowanie rynków państwowych instrumentów dłużnych w państwie członkowskim lub w Unii, a Komisja potwierdziła takie zakłócenie zgodnie z ust. 4, spółki celowe obniżają pozostającą do spłaty wartość nominalną transzy uprzywilejowanej do sześćdziesięciu procent dla wszystkich emisji papierów typu SBBS wyemitowanych po takim potwierdzeniu.

W przypadku gdy Komisja zgodnie z ust. 4 potwierdziła, że zakłócenie to przestało występować, ust. 1 stosuje się do wszystkich emisji papierów typu SBBS wyemitowanych po takim potwierdzeniu.
3. ESMA monitoruje i ocenia, czy sytuacja, o której mowa w ust. 2, zaistniała lub ustała, oraz informuje o tym Komisję.
4. Komisja może przyjąć akt wykonawczy stwierdzający, że sytuacja, o której mowa w ust. 2, zaistniała lub ustała. Ten akt wykonawczy jest przyjmowany zgodnie z procedurą sprawdzającą, o której mowa w art. 26 ust. 2.
5. Płatności z tytułu papierów typu SBBS zależą od płatności z tytułu portfela bazowego obligacji skarbowych.
6. Podział strat i kolejność płatności są określane według transz emisji papierów typu SBBS i ustalane dla całego cyklu życia emisji papierów typu SBBS.

Straty są ujmowane i przypisywane w momencie ich powstania.

Artykuł 7

Emisja papierów typu SBBS i obowiązki spółek celowych

1. Spółki celowe spełniają wszystkie poniższe wymogi:
 - a) mają siedzibę w Unii;
 - b) ich działalność ogranicza się do emitowania i obsługi emisji papierów typu SBBS oraz zarządzania portfelem bazowym tych emisji papierów typu SBBS zgodnie z art. 4, 5, 6 i 8;
 - c) spółki celowe ponoszą wyłączną odpowiedzialność za świadczenie usług i prowadzenie działalności, o których mowa w lit. b).
2. Spółki celowe posiadają pełne prawa własności do portfela bazowego emisji papierów typu SBBS.

Portfel bazowy emisji papierów typu SBBS stanowi uzgodnienie dotyczące zabezpieczenia finansowego w formie gwarancji w rozumieniu art. 2 lit. c) dyrektywy 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady²², które zabezpiecza zobowiązania finansowe spółki celowej wobec inwestorów inwestujących w daną emisję papierów typu SBBS.

Utrzymywanie papierów typu SBBS z określonej emisji tych papierów nie daje żadnych praw ani roszczeń do aktywów spółki celowej emitującej daną emisję papierów typu SBBS, które wykraczają poza portfel bazowy tej emisji i dochód uzyskany z utrzymywania danych papierów typu SBBS.

Żadne zmniejszenie wartości portfela bazowego obligacji skarbowych lub wpływów z tego portfela nie stanowi podstawy do roszczeń z tytułu odpowiedzialności ze strony inwestorów.

3. Spółka celowa prowadzi ewidencję i rachunkowość w sposób pozwalający jej na:
 - a) oddzielenie własnych aktywów i zasobów finansowych od aktywów i zasobów finansowych portfela bazowego emisji papierów typu SBBS oraz związanych z nimi wpływów;
 - b) oddzielenie portfeli bazowych i wpływów z poszczególnych emisji papierów typu SBBS;
 - c) oddzielenie pozycji utrzymywanych przez poszczególnych inwestorów lub pośredników;
 - d) weryfikowanie, czy liczba papierów typu SBBS w jednej emisji jest w każdym momencie równa sumie papierów typu SBBS utrzymywanych przez wszystkich inwestorów lub pośredników w danej emisji;
 - e) weryfikowanie, czy pozostająca do spłaty wartość nominalna papierów typu SBBS w jednej emisji jest równa pozostającej do spłaty wartości nominalnej portfela bazowego obligacji skarbowych w danej emisji.
4. Zgodnie z sekcją B pkt 1 załącznika I do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE²³ oraz sekcją A pkt 2 załącznika do rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014²⁴ spółki celowe przechowują obligacje skarbowe, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a), wyłącznie w bankach centralnych, centralnych depozytach papierów wartościowych, uprawnionych instytucjach kredytowych lub uprawnionych firmach inwestycyjnych.

²² Dyrektywa 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych (Dz.U. L 168 z 27.6.2002, s. 43).

²³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349).

²⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014, s. 1).

Artykuł 8

Polityka inwestycyjna

1. Spółka celowa inwestuje płatności z tytułu kwoty głównej lub odsetek od obligacji skarbowych, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a), które to płatności są należne przed płatnościami z tytułu odsetek lub kwoty głównej w ramach papierów typu SBBS, wyłącznie w instrumenty pieniężne lub w wysoce płynne instrumenty finansowe o niskim ryzyku rynkowym i kredytowym denominowane w euro. Inwestycje te muszą być możliwe do upłynnienia w ciągu jednego dnia przy minimalnym spadku ceny.

Zgodnie z sekcją B pkt 1 załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE oraz sekcją A pkt 2 załącznika do rozporządzenia (UE) nr 909/2014 spółka celowa przechowuje kwoty płatności, o których mowa w akapicie pierwszym, wyłącznie w bankach centralnych, centralnych depozytach papierów wartościowych, uprawnionych instytucjach kredytowych lub uprawnionych firmach inwestycyjnych.

2. Spółka celowa nie może zmieniać portfela bazowego stanowiącego podstawę papierów typu SBBS do terminu zapadalności tych papierów typu SBBS.
3. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu doprecyzowania, które instrumenty finansowe można uznać za wysoce płynne oraz charakteryzujące się minimalnym ryzykiem rynkowym i kredytowym zgodnie z ust. 1. ESMA przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych w terminie [6 miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia].

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Rozdział 3

Użycie określenia „papiery typu SBBS” oraz wymogi dotyczące powiadamiania, przejrzystości i informacji

Artykuł 9

Użycie określenia „papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi”

Określenie „papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi” lub „papiery typu SBBS” może być używane wyłącznie w odniesieniu do produktów finansowych, które spełniają oba poniższe warunki:

- a) produkt finansowy zawsze spełnia wymogi art. 4, 5 i 6;
- b) ESMA został powiadomiony o danym produkcie finansowym zgodnie z art. 10 ust. 1 i produkt ten został umieszczony w wykazie, o którym mowa w art. 10 ust. 2.

Artykuł 10

Wymogi dotyczące zgłoszenia papierów typu SBBS

1. Co najmniej na tydzień przed wyemitowaniem emisji papierów typu SBBS spółka celowa powiadamia ESMA, za pomocą formularza, o którym mowa w ust. 5 niniejszego artykułu, że emisja papierów typu SBBS spełnia wymogi określone w art. 4, 5 i 6. ESMA niezwłocznie informuje o tym właściwy organ właściwy dla spółki celowej.
2. ESMA prowadzi na swojej oficjalnej stronie internetowej wykaz wszystkich emisji papierów typu SBBS zgłoszonych przez spółki celowe. ESMA na bieżąco aktualizuje ten wykaz i usuwa z niego wszelkie emisje papierów typu SBBS, które nie są już uważane za emisje papierów typu SBBS w następstwie decyzji właściwych organów zgodnie z art. 15.
3. Właściwy organ, który zastosował środki naprawcze lub nałożył sankcje administracyjne, o których mowa w art. 15, niezwłocznie informuje o tym ESMA. ESMA niezwłocznie odnotowuje w wykazie, o którym mowa w ust. 2 niniejszego artykułu, że właściwy organ nałożył w odniesieniu do danych papierów typu SBBS sankcje administracyjne, od których nie można się już odwołać.
4. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu sprecyzowania informacji, o których mowa w ust. 1.

ESMA przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych w terminie [6 miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia].

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w niniejszym ustępie, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

5. ESMA opracowuje projekty wykonawczych standardów technicznych w celu ustanowienia szablonów formularzy do wykorzystania przy przekazywaniu informacji, o których mowa w ust. 1.

ESMA przedstawia Komisji te projekty wykonawczych standardów technicznych w terminie [6 miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia].

Komisji jest uprawniona do przyjęcia wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w niniejszym ustępie, zgodnie z art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 11

Wymogi dotyczące przejrzystości

1. Spółka celowa niezwłocznie przekazuje inwestorom i właściwym organom następujące informacje:
 - a) informacje na temat portfela bazowego, które są niezbędne do stwierdzenia, czy produkt finansowy spełnia wymogi art. 4, 5 i 6;
 - b) szczegółowy opis kolejności płatności z tytułu transz emisji papierów typu SBBS;

- c) w przypadku gdy nie sporządzono prospektu zgodnie z art. 1 ust. 4, art. 1 ust. 5 lub art. 3 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129²⁵, zestawienie głównych cech papierów typu SBBS, w tym, w stosownych przypadkach, szczegółowe informacje dotyczące charakterystyki ekspozycji, przepływów pieniężnych i kaskady strat;
- d) powiadomienie, o którym mowa w art. 10 ust. 1.

Informacje, o których mowa w lit. a) niniejszego ustępu, są udostępniane najpóźniej miesiąc po terminie płatności odsetek od papierów typu SBBS.

2. Spółka celowa udostępnia informacje, o których mowa w ust. 1, na stronie internetowej, która:

- a) posiada dobrze funkcjonujący system kontroli jakości danych;
- b) podlega odpowiednim standardom zarządzania oraz jest utrzymywana i obsługiwana zgodnie ze strukturą organizacyjną, która zapewnia ciągłość i prawidłowe funkcjonowanie danej strony internetowej;
- c) podlega systemom, środkom kontroli i procedurom, które identyfikują wszystkie istotne źródła ryzyka operacyjnego;
- d) obejmuje systemy, które zapewniają ochronę i integralność otrzymanych informacji oraz szybką rejestrację tych informacji;
- e) umożliwia przechowywanie informacji przez co najmniej pięć lat po upływie terminu zapadalności każdej emisji papierów typu SBBS.

Spółka celowa podaje informacje, o których mowa w ust. 1, oraz wskazuje miejsce ich udostępniania w dokumentacji dotyczącej papierów typu SBBS dostarczanej inwestorom.

Artykuł 12

Wymogi dotyczące informacji

- 1. Przed przeniesieniem papierów typu SBBS jednostka przekazująca dostarcza jednostce przejmującej wszystkie poniższe informacje:
 - a) informacje dotyczące procedury alokacji wpływów z portfela bazowego obligacji skarbowych do poszczególnych transz emisji papierów typu SBBS, w tym w następstwie braku płatności z tytułu aktywów bazowych lub w związku z przewidywanym brakiem płatności z tytułu tych aktywów;
 - b) informacje dotyczące sposobu przypisania inwestorom praw głosu związanych z ofertą wymiany w przypadku faktycznego lub przewidywanego braku płatności z tytułu obligacji skarbowych znajdujących się w portfelu bazowym oraz dotyczące sposobu przypisania wszelkich strat wynikających z braku płatności z tytułu danego zadłużenia do poszczególnych transz emisji papierów typu SBBS.

²⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (Dz.U. L 168 z 30.6.2017, s. 12).

2. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu sprecyzowania informacji, o których mowa w ust. 1.

ESMA przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych w terminie [6 miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia].

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Rozdział 4

Nadzór nad produktem

Artykuł 13

Nadzór

1. Państwa członkowskie wyznaczają co najmniej jeden właściwy organ odpowiedzialny za nadzór nad przestrzeganiem niniejszego rozporządzenia przez spółki celowe. Państwa członkowskie informują Komisję i ESMA o tych właściwych organach oraz, w stosownych przypadkach, o sposobie podziału ich funkcji i obowiązków.

Właściwy organ państwa członkowskiego, w którym spółka celowa ma swoją siedzibę, nadzoruje przestrzeganie wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu.

2. Państwa członkowskie zapewniają, by właściwe organy posiadały uprawnienia nadzorcze i dochodzeniowe oraz uprawnienia do nakładania sankcji umożliwiające im wykonywanie obowiązków wynikających z niniejszego rozporządzenia.

Właściwe organy muszą mieć co najmniej uprawnienia do:

- a) żądania dostępu do wszelkich dokumentów w dowolnej formie w zakresie, w jakim odnoszą się one do papierów typu SBBS, oraz do otrzymywania lub pobierania ich kopii;
- b) żądania od spółki celowej niezwłocznego przekazania informacji;
- c) żądania od dowolnej osoby informacji związanych z działalnością spółki celowej;
- d) przeprowadzania niezapowiedzianych lub zapowiedzianych kontroli na miejscu;
- e) podejmowania odpowiednich środków w celu zapewnienia dalszego przestrzegania przepisów niniejszego rozporządzenia przez spółkę celową;
- f) wydawania nakazów mających na celu zapewnienie przestrzegania przez spółkę celową przepisów niniejszego rozporządzenia oraz powstrzymania się od powtórzenia wszelkich działań naruszających przepisy niniejszego rozporządzenia.

3. ESMA publikuje wykaz właściwych organów na swojej stronie internetowej i zapewnia jego aktualność.

Artykuł 14

Współpraca między właściwymi organami a ESMA

1. Właściwe organy i ESMA ściśle ze sobą współpracują i wymieniają informacje w celu wykonywania swoich obowiązków. W szczególności właściwe organy i ESMA ściśle koordynują swoje działania nadzorcze w celu wykrywania naruszeń niniejszego rozporządzenia oraz stosowania w stosunku do tych naruszeń środków naprawczych, a także w celu opracowywania i promowania najlepszych praktyk, ułatwiania współpracy, promowania spójnej interpretacji i zapewniania ocen przekrojowych obejmujących wiele jurysdykcji w przypadku jakichkolwiek sporów.
Aby ułatwić właściwym organom korzystanie z uprawnień oraz zapewnić spójne stosowanie i egzekwowanie obowiązków określonych w niniejszym rozporządzeniu, ESMA działa w ramach uprawnień określonych w rozporządzeniu (UE) nr 1095/2010.
2. Właściwy organ, który ma jasne i wyraźne podstawy, by sądzić, że spółka celowa narusza przepisy niniejszego rozporządzenia, niezwłocznie przekazuje szczegółowe informacje właściwemu organowi państwa członkowskiego, w którym spółka celowa ma swoją siedzibę. Właściwy organ państwa członkowskiego, w którym spółka celowa ma swoją siedzibę, stosuje odpowiednie środki, obejmujące decyzję, o której mowa w art. 15.
3. Jeżeli spółka celowa nadal prowadzi działalność w sposób wyraźnie naruszający przepisy niniejszego rozporządzenia pomimo środków zastosowanych przez właściwy organ państwa członkowskiego, w którym ma ona swoją siedzibę, lub ze względu na fakt, że ten właściwy organ nie zastosował środków w odpowiednim terminie, właściwy organ, który wykrył naruszenie przepisów niniejszego rozporządzenia, może, po powiadomieniu właściwego organu państwa członkowskiego, w którym spółka celowa ma swoją siedzibę, oraz ESMA, zastosować wszelkie odpowiednie środki w celu ochrony inwestorów, łącznie z zakazem dalszego wprowadzania przez spółkę celową papierów typu SBBS do obrotu na terytorium podlegającym jurysdykcji tego organu oraz podjęciem decyzji, o której mowa w art. 15.

Artykuł 15

Niewłaściwe posługiwanie się określeniem „papiery typu SBBS”

1. Jeżeli istnieją powody, by sądzić, że spółka celowa posługuje się określeniem „papiery typu SBBS” z naruszeniem przepisów art. 9, aby wprowadzać do obrotu produkt niespełniający wymogów określonych w tym artykule, właściwy organ państwa członkowskiego, w którym spółka celowa ma swoją siedzibę, postępuje zgodnie z procedurą, o której mowa w ust. 2.
2. W terminie 15 dni od otrzymania informacji o ewentualnym naruszeniu, o którym mowa w ust. 1, właściwy organ państwa członkowskiego, w którym spółka celowa podejrzewana o naruszenie przepisów ma swoją siedzibę, podejmuje decyzję o tym, czy doszło do naruszenia przepisów art. 9, oraz powiadamia o tym ESMA i inne odpowiednie właściwe organy, w tym również właściwe organy właściwe dla

inwestorów, o ile są one znane. Właściwy organ, który nie zgadza się z podjętą decyzją, niezwłocznie powiadamia wszystkie pozostałe odpowiednie właściwe organy o swoim braku zgody. Jeżeli taki spór nie zostanie rozstrzygnięty w ciągu trzech miesięcy od dnia powiadomienia wszystkich odpowiednich właściwych organów, sprawę przekazuje się do ESMA zgodnie z art. 19 oraz, w stosownych przypadkach, art. 20 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010. Okres postępowania pojednawczego, o którym mowa w art. 19 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, wynosi jeden miesiąc.

W przypadku gdy dane właściwe organy nie osiągną porozumienia na etapie postępowania pojednawczego, o którym mowa w akapicie pierwszym, ESMA podejmuje decyzję, o której mowa w art. 19 ust. 3 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, w terminie jednego miesiąca. W trakcie procedury określonej w niniejszym ustępie papiery typu SBBS figurujące w wykazie prowadzonym przez ESMA zgodnie z art. 10 ust. 2 nadal uznawane są za papiery typu SBBS i pozostają w tym wykazie.

Jeżeli odpowiednie właściwe organy są zgodne co do tego, że naruszenie przez spółkę celową związane jest z nieprzestrzeganiem przepisów art. 9 w dobrej wierze, mogą one podjąć decyzję o wyznaczeniu spółce celowej terminu maksymalnie trzech miesięcy na usunięcie stwierdzonego naruszenia, licząc od dnia, w którym właściwy organ poinformował spółkę celową o naruszeniu przepisów. W tym okresie papiery typu SBBS figurujące w wykazie prowadzonym przez ESMA zgodnie z art. 10 ust. 2 nadal uznawane są za papiery typu SBBS i pozostają w tym wykazie.

3. ESMA opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia obowiązków w zakresie współpracy oraz informacji, które mają być przedmiotem wymiany, na podstawie ust. 1 i 2.

ESMA przedstawia Komisji te projekty regulacyjnych standardów technicznych w terminie [6 miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia].

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w niniejszym ustępie, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 16

Środki naprawcze i sankcje administracyjne

1. Bez uszczerbku dla prawa państw członkowskich do ustanawiania sankcji karnych na podstawie art. 17 właściwe organy stosują wobec spółki celowej lub osoby fizycznej zarządzającej spółką celową odpowiednie środki naprawcze, obejmujące także decyzję, o której mowa w art. 15, oraz odpowiednie sankcje administracyjne, o których mowa w ust. 3, jeżeli spółka celowa:
 - a) nie wywiązuje się z zobowiązań, o których mowa w art. 7 i 8;
 - b) nie spełnia wymogów art. 9, w tym nie powiadomiła ESMA zgodnie z art. 10 ust. 1 lub dokonała powiadomienia wprowadzającego w błąd;
 - c) nie spełnia wymogów dotyczących przejrzystości określonych w art. 11.
2. Sankcje administracyjne, o których mowa w ust. 1, obejmują co najmniej:

- a) publiczne oświadczenie wskazujące tożsamość osoby fizycznej lub prawnej, która dopuściła się naruszenia, oraz określające charakter naruszenia;
 - b) nakaz zobowiązujący osobę fizyczną lub prawną, która dopuściła się naruszenia, do zaprzestania określonego postępowania oraz do powstrzymania się od jego ponownego podejmowania;
 - c) tymczasowy zakaz sprawowania funkcji kierowniczych w spółkach celowych wobec każdego członka organu zarządzającego spółki celowej lub każdej innej osoby fizycznej uznanej za odpowiedzialną za popełnienie naruszenia;
 - d) w przypadku naruszenia, o którym mowa w ust. 1 lit. b), nałożenie na spółkę celową tymczasowego zakazu dokonywania powiadomień, o których mowa w art. 10 ust. 1;
 - e) administracyjną sankcję finansową w maksymalnej wysokości 5 mln EUR lub – w państwach członkowskich, których walutą nie jest euro – w wysokości równowartości tej kwoty w walucie krajowej w dniu [*data wejścia w życie niniejszego rozporządzenia*], lub w wysokości maksymalnie 10 % całkowitych rocznych obrotów netto spółki celowej, zgodnie z ostatnim dostępnym sprawozdaniem finansowym zatwierdzonym przez organ zarządzający spółki celowej;
 - f) administracyjną sankcję finansową w maksymalnej wysokości odpowiadającej dwukrotności kwoty korzyści uzyskanych w wyniku naruszenia, w przypadku gdy możliwe jest ustalenie kwoty takich korzyści, nawet jeśli kwota ta przekracza kwoty maksymalne określone w lit. e).
3. Określając rodzaj i wysokość sankcji administracyjnych, właściwe organy biorą pod uwagę to, w jakim stopniu naruszenie było zamierzone lub było wynikiem zaniedbania, a także wszelkie inne istotne okoliczności, w tym, w stosownych przypadkach:
- a) istotność, wagę i czas trwania naruszenia;
 - b) stopień odpowiedzialności osoby fizycznej lub prawnej odpowiedzialnej za naruszenie;
 - c) sytuację finansową odpowiedzialnej osoby fizycznej lub prawnej;
 - d) skalę zysków uzyskanych lub strat unikniętych przez odpowiedzialną osobę fizyczną lub prawną, o ile można takie zyski lub straty ustalić;
 - e) straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem;
 - f) gotowość odpowiedzialnej osoby fizycznej lub prawnej do współpracy z właściwym organem;
 - g) uprzednie naruszenia popełnione przez odpowiedzialną osobę fizyczną lub prawną.
4. Państwa członkowskie zapewniają, by każda decyzja o zastosowaniu środków naprawczych lub nałożeniu sankcji administracyjnych była odpowiednio uzasadniona oraz by przysługiwało prawo do odwołania się od każdej takiej decyzji.

Artykuł 17

Powiązanie z sankcjami karnymi

Państwa członkowskie, które ustanowiły sankcje karne za naruszenia, o których mowa w art. 16 ust. 1, przyznają swoim właściwym organom wszelkie uprawnienia niezbędne do współpracy z organami sądowymi, organami ścigania lub organami wymiaru sprawiedliwości w sprawach karnych w ramach ich jurysdykcji, tak aby mogły one otrzymywać od innych właściwych organów i ESMA szczegółowe informacje o dochodzeniach w sprawach karnych lub postępowaniach karnych wszczętych w związku z naruszeniami, o których mowa w art. 16 ust. 1, oraz mogły przekazywać im te informacje.

Artykuł 18

Publikacja informacji o sankcjach administracyjnych

1. Właściwe organy niezwłocznie oraz po poinformowaniu danej osoby publikują na swoich stronach internetowych informacje o każdej decyzji nakładającej sankcję administracyjną, w odniesieniu do której nie przysługuje już prawo do odwołania i która została nałożona za naruszenie, o którym mowa w art. 16 ust. 1.

Publikacja, o której mowa w akapicie pierwszym, zawiera informacje na temat rodzaju i charakteru naruszenia oraz tożsamości osoby fizycznej lub prawnej, na którą nałożono sankcję administracyjną.

2. Właściwe organy publikują informacje o nałożonej sankcji administracyjnej w formie zanonimizowanej, zgodnie z prawem krajowym, w każdej z poniższych sytuacji:
 - a) jeżeli – w przypadku nałożenia sankcji administracyjnej na osobę fizyczną – po dokonaniu oceny uznano, że opublikowanie danych osobowych jest środkiem nieproporcjonalnym;
 - b) jeżeli opublikowanie tych informacji stanowiłoby zagrożenie dla stabilności rynków finansowych lub zagroziłoby toczącemu się postępowaniu przygotowawczemu;
 - c) jeżeli opublikowanie tych informacji wyrządziłoby niewspółmierną szkodę danej spółce celowej lub danym osobom fizycznym.

Ewentualnie, jeżeli okoliczności, o których mowa w akapicie pierwszym, prawdopodobnie przestaną występować w przeciągu rozsądnego okresu, publikację zgodnie z ust. 1 można opóźnić o taki okres.

3. Właściwe organy zapewniają, by informacje publikowane zgodnie z ust. 1 lub 2 widniały na ich oficjalnej stronie internetowej przez pięć lat. Dane osobowe są utrzymywane na oficjalnej stronie internetowej właściwego organu jedynie przez niezbędny okres.

Artykuł 19

Nadzór makroostrożnościowy nad rynkiem papierów typu SBBS

W granicach swojego zakresu uprawnień, określonego w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010²⁶, ERRS jest odpowiedzialna za nadzór makroostrożnościowy nad unijnym rynkiem papierów typu SBBS i działa zgodnie z uprawnieniami określonymi w tym rozporządzeniu.

Artykuł 20

Powiadomienia ze strony państw członkowskich

Państwa członkowskie powiadamiają Komisję i ESMA o przepisach ustawowych, wykonawczych i administracyjnych, o których mowa w art. 13 i 16, przed upływem [*jednego roku od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia*]. Państwa członkowskie niezwłocznie powiadamiają Komisję i ESMA o wszelkich późniejszych zmianach w tych przepisach.

Rozdział 4 Uprawnienia wykonawcze i przepisy końcowe

Artykuł 21

Zmiana w dyrektywie 2009/65/WE

W dyrektywie 2009/65/WE dodaje się art. 54a w brzmieniu:

„Artykuł 54a

1. W przypadku gdy państwa członkowskie stosują odstępstwo, o którym mowa w art. 54, lub rezygnują ze stosowania przepisów zgodnie z art. 56 ust. 3 właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego UCITS:
 - a) stosują takie samo odstępstwo lub rezygnują ze stosowania tych samych przepisów w odniesieniu do UCITS w zakresie inwestowania do 100 % ich aktywów w papiery typu SBBS zdefiniowane w art. 3 pkt 3 rozporządzenia [*do wstawienia odniesienie do rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS*], zgodnie z zasadą dywersyfikacji ryzyka, w przypadku gdy wspomniane właściwe organy uznają, że posiadacze jednostek uczestnictwa UCITS mają zapewnioną ochronę równoważną ochronie posiadaczy jednostek uczestnictwa UCITS przestrzegających limitów określonych w art. 52;
 - b) odstępują od stosowania art. 56 ust. 1 i 2.
2. Przed upływem [*sześciu miesięcy od daty wejścia w życie rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS*] państwa członkowskie przyjmują, publikują

²⁶ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1)

i zgłaszają Komisji i ESMA środki niezbędne do zapewnienia zgodności z ust. 1.”.

Artykuł 22

Zmiana w dyrektywie 2009/138/WE

W art. 104 dyrektywy 2009/138/WE dodaje się ust. 8 w brzmieniu:

„8. Do celów obliczania podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności ekspozycje z tytułu papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi, zdefiniowanymi w art. 3 pkt 3 rozporządzenia [do wstawienia *odniesienie do rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS*], traktuje się jako ekspozycje wobec rządów centralnych lub banków centralnych państw członkowskich, denominowane i finansowane w ich walucie krajowej.

Przed upływem [*sześciu miesięcy od daty wejścia w życie rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS*] państwa członkowskie przyjmują, publikują i zgłaszają Komisji i ESMA środki niezbędne do zapewnienia zgodności z akapitem pierwszym.”.

Artykuł 23

Zmiany w rozporządzeniu (UE) nr 575/2013

W rozporządzeniu (UE) nr 575/2013 wprowadza się następujące zmiany:

1) w art. 268 dodaje się ust. 5 w brzmieniu:

„5. W drodze odstępstwa od ust. 1 papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi, zdefiniowane w art. 3 pkt 3 rozporządzenia [do wstawienia *odniesienie do rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS*], mogą być zawsze traktowane zgodnie z ust. 1 niniejszego artykułu.”;

2) w art. 325 dodaje się ust. 4 w brzmieniu:

„4. Do celów niniejszego tytułu ekspozycje w formie papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi, zdefiniowanych w art. 3 pkt 3 rozporządzenia [do wstawienia *odniesienie do rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS*], są traktowane przez instytucje jako ekspozycje wobec rządu centralnego państwa członkowskiego.”;

3) w art. 390 ust. 7 dodaje się następujący akapit:

„Akapit pierwszy stosuje się do ekspozycji z tytułu papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi zdefiniowanych w art. 3 pkt 3 rozporządzenia [do wstawienia *odniesienie do rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS*].”.

Artykuł 24

Zmiana w dyrektywie (UE) 2016/2341

W dyrektywie (UE) 2016/2341 dodaje się art. 18a w brzmieniu:

Papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi

1. W swoich przepisach krajowych dotyczących wyceny aktywów IORP, obliczania funduszy własnych IORP oraz obliczania marginesu wypłacalności dla IORP państwa członkowskie traktują papiery wartościowe zabezpieczone obligacjami skarbowymi, zdefiniowane w art. 3 pkt 3 rozporządzenia [do wstawienia odniesienie do rozporządzenia w sprawie papierów typu SBBS], w taki sam sposób jak instrumenty długu państwowego państw strefy euro.
2. Przed upływem [sześciu miesięcy od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia] państwa członkowskie przyjmują, publikują i zgłaszają Komisji i ESMA środki niezbędne do zapewnienia zgodności z ust. 1.”.

Artykuł 25

Klauzula oceny

Nie wcześniej niż po upływie pięciu lat od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia oraz w przypadku dostępności wystarczających danych Komisja przeprowadza ocenę niniejszego rozporządzenia, aby stwierdzić, czy osiągnięto jego cele polegające na wyeliminowaniu nieuzasadnionych przeszkód regulacyjnych na drodze do pojawienia się na rynku papierów typu SBBS.

Artykuł 26

Procedura komitetowa

1. Komisję wspiera Europejski Komitet Papierów Wartościowych ustanowiony na mocy decyzji Komisji 2001/528/WE²⁷. Komitet ten jest komitetem w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 182/2011.
2. W przypadku odesłania do niniejszego ustępu stosuje się art. 5 rozporządzenia (UE) nr 182/2011.

Artykuł 27

Wejście w życie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

²⁷ Decyzja Komisji 2001/528/WE z dnia 6 czerwca 2001 r. ustanawiająca Europejski Komitet Papierów Wartościowych (Dz.U. L 191 z 13.7.2001, s. 45).

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia [...] r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego
Przewodniczący*

*W imieniu Rady
Przewodniczący*

OCENA SKUTKÓW FINANSOWYCH REGULACJI

1. STRUKTURA WNIOSKU/INICJATYWY

- 1.1. Tytuł wniosku/inicjatywy
- 1.2. Dziedziny polityki w strukturze ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa
- 1.3. Charakter wniosku/inicjatywy
- 1.4. Cel(e)
- 1.5. Uzasadnienie wniosku/inicjatywy
- 1.6. Okres trwania działania i jego wpływ finansowy
- 1.7. Planowane tryby zarządzania

2. ŚRODKI ZARZĄDZANIA

- 2.1. Zasady nadzoru i sprawozdawczości
- 2.2. System zarządzania i kontroli
- 2.3. Środki zapobiegania nadużyciom finansowym i nieprawidłowościom

3. SZACUNKOWY WPŁYW FINANSOWY WNIOSKU/INICJATYWY

- 3.1. Działy wieloletnich ram finansowych i linie budżetowe po stronie wydatków, na które wniosek/inicjatywa ma wpływ
- 3.2. Szacunkowy wpływ na wydatki
 - 3.2.1. *Synteza szacunkowego wpływu na wydatki*
 - 3.2.2. *Szacunkowy wpływ na środki operacyjne*
 - 3.2.3. *Szacunkowy wpływ na środki administracyjne*
 - 3.2.4. *Zgodność z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi*
 - 3.2.5. *Udział osób trzecich w finansowaniu*
- 3.3. **Szacunkowy wpływ na dochody**

OCENA SKUTKÓW FINANSOWYCH REGULACJI

1. STRUKTURA WNIOSKU/INICJATYWY

1.1. Tytuł wniosku/inicjatywy

Wniosek ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi
--

1.2. Dziedziny polityki, których dotyczy wniosek/inicjatywa

Regulacja rynków finansowych, unia bankowa
--

1.3. Charakter wniosku/inicjatywy

- Wniosek/inicjatywa dotyczy **nowego działania**
- Wniosek/inicjatywa dotyczy **nowego działania będącego następstwem projektu pilotażowego / działania przygotowawczego**²⁸
- Wniosek/inicjatywa wiąże się z **przedłużeniem bieżącego działania**
- Wniosek/inicjatywa dotyczy **działania, które zostało przekształcone pod kątem nowego działania**

1.4. Cel(e)

1.4.1. *Wieloletnie cele strategiczne Komisji wskazane we wniosku/inicjatywie*

Wniosek jest częścią ambitnych planów Komisji dotyczących ukończenia budowy unii bankowej w drodze wspierania ograniczania ryzyka i podziału ryzyka w sektorze prywatnym. Obejmuje on ramy umożliwiające przezwycięzenie obecnych przeszkód regulacyjnych dla papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi (papierów typu SBBS), które wynikają z różnicy w traktowaniu papierów typu SBBS i obligacji skarbowych stanowiących portfel bazowy papierów typu SBBS. Papiery typu SBBS mogłyby pomóc bankom (i innym instytucjom) w dywersyfikacji ich portfeli obligacji skarbowych oraz osłabić więź bank–państwo, która pomimo poczynionych w ostatnim czasie postępów wciąż jest w niektórych przypadkach silna.
--

1.4.2. *Cel(e) szczegółowy(-e)*

<u>Cel szczegółowy nr:</u> Aby „umożliwić” aktywa takie jak papiery typu SBBS, pozwalając tym samym na test rynkowy ich wykonalności, należy osiągnąć dwa następujące cele szczegółowe: 1. Likwidacja zbędnych przeszkód regulacyjnych (tj. przywrócenie „neutralności” regulacyjnej dla papierów typu SBBS). 2. Wspieranie płynności i jakości „odniesienia” (tj. nowy instrument powinien być traktowany jak inne punkty odniesienia w regulacjach prawnych (płynność de iure) oraz powinien być w stanie osiągnąć wystarczającą masę krytyczną / standaryzację, aby był także płynny de facto).

²⁸ O którym mowa w art. 54 ust. 2 lit. a) lub b) rozporządzenia finansowego.

1.4.3. *Oczekiwane wyniki i wpływ*

Należy wskazać, jakie efekty przyniesie wniosek/inicjatywa beneficjentom/grupie docelowej.

Proponowane przepisy będą miały skutki dla takich kluczowych zainteresowanych stron jak banki (i inne instytucje finansowe podlegające CRR/CRD), inne podmioty zarządzające aktywami, organizatorzy/emisenci produktu, organy nadzoru oraz urzędnicy ds. zarządzania długiem publicznym (postrzegane jako wskaźniki zastępcze wpływu przepisów i papierów typu SBBS na krajowe rynki państwowych instrumentów dłużnych).

Skutki proponowanych przepisów, zarówno pod względem potencjalnych korzyści, jak i potencjalnych kosztów, zależą od wielkości rynku tego nowego produktu finansowego. Proponowane działania mają na celu jedynie „umożliwienie” tego nowego produktu, który obecnie jeszcze nie istnieje. Jednakże wykonalność tego nowego produktu, a tym samym zakres, w jakim rynek tego nowego produktu finansowego może się rozwinąć, zależy także od czynników innych niż traktowanie regulacyjne, a zatem można ją stwierdzić jedynie w drodze testu rynkowego, którego przeprowadzenie jest możliwe dzięki proponowanym przepisom.

Ogólnie rzecz ujmując, jeśli – po umożliwieniu wprowadzenia papierów typu SBBS z regulacyjnego punktu widzenia, na przykład przez wyeliminowanie narzutów regulacyjnych w odniesieniu do wymogów kapitałowych i wymogów pokrycia wpływów netto – papiery typu SBBS okażą się wykonalne jako produkt, można oczekiwać następujących korzyści:

- dostępność nowego produktu, który pomógłby bankom, zakładom ubezpieczeń, funduszom emerytalnym i innym inwestorom w dywersyfikacji ich portfeli obligacji skarbowych;
- zwiększona stabilność finansowa z uwagi na to, że papiery typu SBBS przyczyniłyby się do osłabienia więzi bank-państwo. Ponadto papiery typu SBBS mogłyby również działać stabilizująco w okresach napięć na rynkach finansowych, ponieważ część niespłaconych obligacji skarbowych „zamknięta” w papierach typu SBBS nie byłaby podatna na gwałtowną wyprzedaż;
- rozszerzona baza inwestorów w przypadku europejskiego długu publicznego – oczekuje się, że efekt ten będzie większy w przypadku mniejszych państw członkowskich, których obligacje skarbowe mogą być słabiej widoczne dla inwestorów międzynarodowych;
- pośrednie korzyści dla inwestorów detalicznych, gospodarstw domowych i MŚP w stopniu, w jakim urzeczywistniają się wyżej wymienione korzyści w zakresie zwiększonej stabilności finansowej.

Co do kosztów, to powinny one być ograniczone:

- mogą wystąpić ograniczone koszty pośrednie dla obywateli/konsumentów ze względu na wpływ papierów typu SBBS na płynność niektórych rynków obligacji skarbowych, co może prowadzić do wyższych kosztów finansowania, którymi z kolei obciążony zostałby podatnik. Jeżeli papiery typu SBBS okażą się wykonalne, skutki te zostaną prawdopodobnie zrównoważone przez ograniczenie ogólnego ryzyka (a tym samym kosztów finansowania zewnętrznego) w związku ze zwiększoną stabilnością finansową;
- emitenci papierów typu SBBS musieliby ponosić ograniczone koszty tworzenia tego rodzaju produktów, takie jak koszty prawne utworzenia podmiotu dokonującego emisji itp.;
- organy administracyjne (Komisja, ESMA, krajowe organy nadzoru) poniosłyby raczej ograniczone koszty opracowania przepisów i działań legislacyjnych, które byłyby konieczne w przyszłości w celu zapewnienia dostosowania do zmieniających się

okoliczności. Nowy instrument spowodowałby również wzrost kosztów nadzoru, ale byłby on prawdopodobnie znikomy (ponieważ organy nadzoru musiałyby nadzorować inwestorów dokonujących inwestycji w papiery typu SBBS bez względu na to).

1.4.4. *Wskaźniki wyników i wpływu*

Należy określić wskaźniki, które umożliwią monitorowanie realizacji wniosku/inicjatywy.

Wpływ prawodawstwa można ocenić przez monitorowanie, w jakim zakresie te nowe produkty będą faktycznie tworzone i sprzedawane. Należy jednak pamiętać, że w tym przypadku prawodawstwo o charakterze „umożliwiającym” pozwoli na przeprowadzenie rynkowego testu wykonalności produktu oraz że rozwój tego nowego rynku zależy od kilku innych czynników, które są niezależne od ram regulacyjnych lub mogą być tylko w niewielkim stopniu z nimi powiązane. Prawdopodobnie utrudni to wyodrębnienie skutków proponowanego prawodawstwa jako takiego (innymi słowy prawodawstwo może działać dokładnie tak, jak zamierzano, a mimo tego papiery typu SBBS mogą się nie rozwijać z niezależnych powodów). Podobnie popyt na papiery typu SBBS będzie zależał od ogólnej sytuacji pod względem poziomu stóp procentowych, apetytu na ryzyko i popytu na poszczególne transze ze strony różnych rodzajów inwestorów itp. Innymi słowy, o ile papiery typu SBBS mogą nie rozwijać się w obecnej sytuacji gospodarczej, nie oznacza to, że nie będą się rozwijać w przyszłości po pomyślnym usunięciu przeszkód regulacyjnych.

1.5. **Uzasadnienie wniosku/inicjatywy**

1.5.1. *Potrzeby, które należy zaspokoić w perspektywie krótko- lub długoterminowej*

W perspektywie krótkoterminowej ESMA ma za zadanie rozbudować swoje możliwości administracyjne na potrzeby przyjmowania powiadomień o emisjach papierów typu SBBS, weryfikowania ich zgodności z rozporządzeniem, informowania właściwych organów krajowych i otrzymywania od nich informacji oraz publikowania na swojej stronie internetowej powiadomień o emisjach papierów typu SBBS i informacji o właściwych organach krajowych.

Ponadto ESMA będzie musiał w ciągu XXX miesięcy od daty wejścia w życie niniejszej inicjatywy opracować projekty regulacyjnych i wykonawczych standardów technicznych.

1.5.2. *Wartość dodana z tytułu zaangażowania Unii Europejskiej (może wynikać z różnych czynników, na przykład korzyści koordynacyjnych, pewności prawa, większej efektywności lub komplementarności). Na potrzeby tego punktu „wartość dodaną z tytułu zaangażowania Unii” należy rozumieć jako wartość wynikającą z unijnej interwencji, wykraczającą poza wartość, która zostałaby wytworzona przez same państwa członkowskie.*

Przyczyny działania na poziomie europejskim (*ex ante*)

Papiery typu SBBS są narzędziem wzmacniającym stabilność finansową i podział ryzyka w całej strefie euro. Mogą one zatem przyczynić się do lepszego funkcjonowania rynku wewnętrznego. Właściwą podstawą prawną jest zatem art. 114 TFUE, przyznający instytucjom europejskim kompetencje do przyjmowania odpowiednich przepisów, których celem jest ustanowienie i funkcjonowanie rynku wewnętrznego. Zidentyfikowane przeszkody regulacyjne dla rozwoju rynków papierów typu SBBS są wyszczególnione w szeregu aktów prawnych UE. W związku z tym działania pojedynczych państw członkowskich nie mogłyby doprowadzić do osiągnięcia celów niniejszej inicjatywy ustawodawczej, tj. do usunięcia tego typu przeszkód regulacyjnych, ponieważ zmiany w prawodawstwie UE mogą być dokonywane wyłącznie za pośrednictwem działań UE.

Oczekiwana wygenerowana unijna wartość dodana (*ex post*)

Niniejszy wniosek ustawodawczy ma na celu osiągnięcie postępów w dziedzinie unii bankowej. Papiery typu SBBS mogłyby pomóc bankom i innym instytucjom w dywersyfikacji ich portfeli obligacji skarbowych oraz osłabić więź bank–państwo, zwiększając tym samym ogólną stabilność finansową.

1.5.3. Główne wnioski wyciągnięte z podobnych działań

ESMA powierzono już zadanie prowadzenia rejestrów UCITS, AFI, EuVECA i EuSEF. Doświadczenia były ogólnie pozytywne.

1.5.4. Spójność z innymi właściwymi instrumentami oraz możliwa synergia:

Niniejsza inicjatywa jest spójna z rozszerzoną rolą ESMA, jaką powierzono temu organowi we wniosku dotyczącym zmiany rozporządzeń w sprawie ustanowienia europejskich urzędów nadzoru. Nie ma ona jednak żadnego bezpośredniego wpływu na ten wniosek Komisji, gdyż dotyczy ona kwestii ściśle technicznej nieuwzględnionej w tym wniosku.

1.6. Okres trwania działania i jego wpływ finansowy

Wniosek/inicjatywa o **ograniczonym okresie trwania**

– Okres trwania wniosku/inicjatywy: od [DD/MM]RRRR r. do [DD/MM]RRRR r.

– Okres trwania wpływu finansowego: od RRRR r. do RRRR r.

Wniosek/inicjatywa o **nieograniczonym okresie trwania**

– Wprowadzenie w życie z okresem rozruchu od RRRR r. do RRRR r.,

– po którym następuje faza operacyjna.

1.7. Planowane tryby zarządzania²⁹

Bezpośrednie zarządzanie przez Komisję przez:

– agencje wykonawcze

Zarządzanie dzielone z państwami członkowskimi

Zarządzanie pośrednie poprzez przekazanie zadań związanych z wykonaniem budżetu:

organizacjom międzynarodowym i ich agencjom (należy wyszczególnić);

EBI oraz Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu;

organom, o których mowa w art. 208 i 209 rozporządzenia finansowego;

organom prawa publicznego;

podmiotom podlegającym prawu prywatnemu, które świadczą usługi użyteczności publicznej, o ile zapewniają one odpowiednie gwarancje finansowe;

podmiotom podlegającym prawu prywatnemu państwa członkowskiego, którym powierzono realizację partnerstwa publiczno-prywatnego oraz które zapewniają odpowiednie gwarancje finansowe;

osobom odpowiedzialnym za wykonanie określonych działań w dziedzinie wspólnej polityki zagranicznej i bezpieczeństwa na mocy tytułu V Traktatu o Unii Europejskiej oraz określonym we właściwym podstawowym akcie prawnym.

Uwagi

Nie dotyczy

²⁹ Wyjaśnienia dotyczące trybów zarządzania oraz odniesienia do rozporządzenia finansowego znajdują się na następującej stronie: <https://myintracomm.ec.europa.eu/budgweb/EN/man/budgmanag/Pages/budgmanag.aspx>.

2. ŚRODKI ZARZĄDZANIA

2.1. Zasady nadzoru i sprawozdawczości

Określić częstotliwość i warunki.

Zgodnie z już istniejącymi ustaleniami ESMA opracowuje regularne sprawozdania ze swojej działalności (w tym sprawozdania wewnętrzne dla kadry kierowniczej wyższego szczebla, sprawozdania dla Zarządu i Rady Organów Nadzoru oraz sprawozdanie roczne) i podlega audytowi ze strony Trybunału Obrachunkowego i Służby Audytu Wewnętrznego, którego przedmiotem jest wykorzystanie przez ESMA zasobów własnych. Monitorowanie i sprawozdawczość w odniesieniu do obecnie proponowanych działań podlegać będą już obecnie obowiązującym wymogom.

2.2. System zarządzania i kontroli

2.2.1. Zidentyfikowane ryzyko

W odniesieniu do prawomocnego, gospodarnego i skutecznego wykorzystania środków udostępnionych w związku z niniejszym wnioskiem oczekuje się, że wniosek nie pociąga za sobą nowych rodzajów ryzyka, które nie byłyby już obecnie uwzględnione przez istniejące wewnętrzne ramy kontroli ESMA.

2.2.2. Przewidywane metody kontroli

Systemy zarządzania i kontroli przewidziane w rozporządzeniu w sprawie ESMA są już wdrożone. ESMA współpracuje ściśle ze Służbą Audytu Wewnętrznego Komisji w celu zapewnienia spełnienia odpowiednich norm we wszystkich obszarach kontroli wewnętrznej. Rozwiązania te będą również stosowane w odniesieniu do roli ESMA zgodnie z obecnym wnioskiem. Sprawozdania z corocznego audytu wewnętrznego przesyłane są Komisji, Parlamentowi i Radzie.

2.3. Środki zapobiegania nadużyciom finansowym i nieprawidłowościom

Określić istniejące lub przewidywane środki zapobiegania i ochrony

Do celów zwalczania nadużyć finansowych, korupcji oraz wszelkiej innej nielegalnej działalności do ESMA mają zastosowanie, bez ograniczeń, przepisy rozporządzenia (WE) nr 883/2013 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 września 2013 r. dotyczącego dochodzeń prowadzonych przez Europejski Urząd ds. Zwalczania Nadużyć Finansowych (OLAF).

ESMA posiada obecnie specjalną strategię w zakresie zwalczania nadużyć finansowych i wynikający z niej plan działania. Wspomnianą strategię i plan działania wdrożono w 2014 r. Zintensyfikowane działania prowadzone przez ESMA w zakresie zwalczania nadużyć finansowych będą zgodne z zasadami i wytycznymi przewidzianymi w rozporządzeniu finansowym (środki zwalczania nadużyć finansowych jako część należytego zarządzania finansami), polityką OLAF w zakresie zapobiegania nadużyciom finansowym i postanowieniami zawartymi w strategii Komisji w zakresie zwalczania nadużyć finansowych (COM(2011) 376), jak również określonymi we wspólnym podejściu dotyczącym zdecentralizowanych agencji UE (lipiec 2012 r.) i powiązany z nim planem działania.

W rozporządzeniu ustanawiającym ESMA określono przepisy dotyczące wykonania i kontroli budżetu ESMA oraz mające zastosowanie przepisy finansowe.

3. SZACUNKOWY WPLYW FINANSOWY WNIOSKU/INICJATYWY

3.1. Działy wieloletnich ram finansowych i linie budżetowe po stronie wydatków, na które wniosek/inicjatywa ma wpływ

- Istniejące linie budżetowe

Według działów wieloletnich ram finansowych i linii budżetowych

Dział wieloletnich ram finansowych	Linia budżetowa	Rodzaj środków	Wkład			
			państw EFTA ³¹	krajów kandydujących ³²	państw trzecich	w rozumieniu art. 21 ust. 2 lit. b) rozporządzenia finansowego
	1a: Konkurencyjność na rzecz wzrostu gospodarczego i zatrudnienia	Zróżn./niezróżn. ³⁰				
1.a	12 02 06 ESMA	zróżn.	NIE	NIE	NIE	NIE

- Nowe linie budżetowe, o których utworzenie się wnioskuje

Według działów wieloletnich ram finansowych i linii budżetowych

Dział wieloletnich ram finansowych	Linia budżetowa	Rodzaj środków	Wkład			
			państw EFTA	krajów kandydujących	państw trzecich	w rozumieniu art. 21 ust. 2 lit. b) rozporządzenia finansowego
	Numer [Dział.....]	Zróżn./niezróżn.				
	[XX.YY.YY.YY]		TAK/NIE	TAK/NIE	TAK/NIE	TAK/NIE

³⁰ Zróżn. = środki zróżnicowane / niezróżn. = środki niezróżnicowane.

³¹ EFTA: Europejskie Stowarzyszenie Wolnego Handlu

³² Kraje kandydujące oraz w stosownych przypadkach potencjalne kraje kandydujące Bałkanów Zachodnich.

3.2. Szacunkowy wpływ na wydatki

3.2.1. Synteza szacunkowego wpływu na wydatki

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Dział wieloletnich ram finansowych	1A	Konkurencyjność na rzecz wzrostu gospodarczego i zatrudnienia
---	----	---

ESMA			Rok N ³³	Rok N+1 ³⁴	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓLEM
Tytuł 1:	Środki na zobowiązania	(1)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Środki płatności	(2)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
Tytuł 2:	Środki na zobowiązania	(1a)								
	Środki płatności	(2a)								
Tytuł 3:	Środki na zobowiązania	(3a)								
	Środki płatności	(3b)								
OGÓLEM środki dla ESMA	Środki na zobowiązania	=1+1a +3a	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Środki płatności	=2+2a +3b	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³³ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

³⁴ Wydatki na okres po 2020 r. podaje się wyłącznie w celach ilustracyjnych. Wpływ finansowy na budżet UE po 2020 r. będzie częścią propozycji Komisji dotyczących następnych wieloletnich ram finansowych.

Dział wieloletnich ram finansowych	5	„Wydatki administracyjne”
---	----------	---------------------------

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓŁEM
DG: <.....>								
• Zasoby ludzkie								
• Pozostałe wydatki administracyjne								
OGÓŁEM DG <.....>	Środki							

OGÓŁEM środki na DZIAŁ 5 wieloletnich ram finansowych	(Środki na zobowiązania ogółem = środki na płatności ogółem)								
--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

	Rok N ³⁵	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓŁEM
OGÓŁEM środki na DZIAŁY 1 do 5 wieloletnich ram finansowych	Środki na zobowiązania	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Środki na płatności	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³⁵ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

3.2.2. Szacunkowy wpływ na środki ESMA

- Wniosek/inicjatywa nie wiąże się z koniecznością wykorzystania środków operacyjnych
- Wniosek/inicjatywa wiąże się z koniecznością wykorzystania środków operacyjnych, jak określono poniżej:

Środki na zobowiązania w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Określić cele i produkty ↓			Rok N		Rok N+1 ³⁶		Rok N+2		Rok N+3		Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)						OGÓLEM			
	PRODUKT																			
	Rodzaj ³⁷	Średni koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba ogółem	Koszt całkowity
CEL SZCZEGÓŁOWY nr 1 ³⁸ ...																				
- Opracowanie rejestru zgłoszeń papierów typu SBBS, bazy danych o sankcjach			0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097			
- Produkt																				
- Produkt																				
Cel szczegółowy nr 1 – suma cząstkowa																				
CEL SZCZEGÓŁOWY nr 2																				
- Produkt																				

³⁶ Wydatki na okres po 2020 r. podaje się wyłącznie w celach ilustracyjnych. Wpływ finansowy na budżet UE po 2020 r. będzie częścią propozycji Komisji dotyczących następnych wieloletnich ram finansowych.

³⁷ Produkty odnoszą się do produktów i usług, które zostaną zapewnione (np. liczba sfinansowanych wymian studentów, liczba kilometrów zbudowanych dróg itp.).

³⁸ Zgodnie z opisem w pkt 1.4.2. „Cele szczegółowe ...”

Cel szczegółowy nr 2 – suma cząstkowa																
KOSZT OGÓLEM		0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		

3.2.3. Szacunkowy wpływ na zasoby ludzkie ESMA

3.2.3.1 Streszczenie

- Wniosek/inicjatywa nie wiąże się z koniecznością wykorzystania środków administracyjnych
- Wniosek/inicjatywa wiąże się z koniecznością wykorzystania środków administracyjnych, jak określono poniżej:

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

	Rok N ³⁹	Rok N+1 ⁴⁰	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓLE M ⁴¹
--	---------------------	-----------------------	---------	---------	---	--	--	-----------------------

Urzednicy (grupa zaszeregowania AD)	0,087	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	
Urzednicy (grupa zaszeregowania AST)								
Personel kontraktowy	0,051	0,046	0,046	0,046	0,046	0,046	0,046	
Pracownicy zatrudnieni na czas określony								
Oddelegowani eksperci krajowi								

OGÓLEM	0,119	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--

Szacunkowy wpływ na personel (dodatkowe EPC) – plan zatrudnienia

Grupa funkcyjna i grupa zaszeregowania	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)
AD16				
AD15				

³⁹ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

⁴⁰ Wydatki na okres po 2020 r. podaje się wyłącznie w celach ilustracyjnych. Wpływ finansowy na budżet UE po 2020 r. będzie częścią propozycji Komisji dotyczących następnych wieloletnich ram finansowych.

⁴¹ W tym koszty rekrutacji

AD14				
AD13				
AD12				
AD11				
AD10				
AD9				
AD8				
AD7	1	1	1	1
AD6				
AD5				
Ogółem AD	1	1	1	1
AST11				
AST10				
AST9				
AST8				
AST7				
AST6				
AST5				
AST4				
AST3				
AST2				
AST1				
Ogółem AST				
AST/SC 6				

AST/SC 5				
AST/SC 4				
AST/SC 3				
AST/SC 2				
AST/SC 1				
Ogółem AST/SC				
SUMA CAŁKOWITA				

Szacunkowy wpływ na personel (dodatkowy) – personel zewnętrzny

Pracownicy kontraktowi	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)
Grupa funkcyjna IV	0,5	1	1	1
Grupa funkcyjna III				
Grupa funkcyjna II				
Grupa funkcyjna I				
Ogółem	0,5	1	1	1

Oddelegowani eksperci krajowi	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)
Ogółem				

Należy podać planowany termin rekrutacji i dostosować odpowiednio wysokość kwoty (jeżeli rekrutacja ma miejsce w lipcu, uwzględnia się tylko 50 % średniego kosztu) i udzielić szczegółowych wyjaśnień w załączniku.

3.2.3.2 Szacowane zapotrzebowanie na zasoby ludzkie macierzystej DG

- Wniosek/inicjatywa nie wiąże się z koniecznością wykorzystania zasobów ludzkich
- Wniosek/inicjatywa wiąże się z koniecznością wykorzystania zasobów ludzkich, jak określono poniżej:

Wartości szacunkowe należy wyrazić w ekwiwalentach pełnego czasu pracy (lub z dokładnością najwyżej do jednego miejsca po przecinku)

	Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)		
• Stanowiska przewidziane w planie zatrudnienia (stanowiska urzędników i pracowników zatrudnionych na czas określony)							
XX 01 01 01 (w centrali i w biurach przedstawicielstw Komisji)							
XX 01 01 02 (w delegaturach)							
XX 01 05 01 (pośrednie badania naukowe)							
10 01 05 01 (bezpośrednie badania naukowe)							
• Personel zewnętrzny (w ekwiwalentach pełnego czasu pracy: EPC)⁴²							
XX 01 02 01 (AC, END, INT z globalnej puli środków finansowych)							
XX 01 02 02 (AC, AL, END, INT and JED w delegaturach)							
XX 01 04 yy ⁴³	- w centrali ⁴⁴						
	- w delegaturach						
XX 01 05 02 (AC, END, INT – pośrednie badania naukowe)							

⁴² AC = personel kontraktowy; AL = personel miejscowy; END = oddelegowany ekspert krajowy; INT = personel tymczasowy; JED= młodszy oddelegowany ekspert.

⁴³ W ramach podpułapu na personel zewnętrzny ze środków operacyjnych (dawne linie „BA”).

⁴⁴ Przed wszystkim fundusze strukturalne, Europejski Fundusz Rolny na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich (EFRROW) oraz Europejski Fundusz Rybacki.

10 01 05 02 (AC, END, INT – bezpośrednie badania naukowe)							
Inna linia budżetowa (określić)							
OGÓLEM							

XX oznacza odpowiednią dziedzinę polityki lub odpowiedni tytuł w budżecie.

Potrzeby w zakresie zasobów ludzkich zostaną pokryte z zasobów DG już przydzielonych na zarządzanie tym działaniem lub przesuniętych w ramach dyrekcji generalnej, uzupełnionych w razie potrzeby wszelkimi dodatkowymi zasobami, które mogą zostać przydzielone zarządzającej dyrekcji generalnej w ramach procedury rocznego przydziału środków oraz w świetle istniejących ograniczeń budżetowych.

Opis zadań do wykonania:

Urzednicy i pracownicy zatrudnieni na czas określony	
Personel zewnętrzny	

Opis metody obliczenia kosztów ekwiwalentów pełnego czasu pracy powinien zostać zamieszczony w załączniku V pkt 3.

3.2.4. Zgodność z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi

- Wniosek/inicjatywa jest zgodny(-a) z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi.
- Wniosek/inicjatywa wymaga przeprogramowania odpowiedniego działu w wieloletnich ramach finansowych.

Należy wyjaśnić, na czym ma polegać przeprogramowanie, określając linie budżetowe, których ma ono dotyczyć, oraz podając odpowiednie kwoty.

- Wniosek/inicjatywa wymaga zastosowania instrumentu elastyczności lub zmiany wieloletnich ram finansowych⁴⁵.

Należy wyjaśnić, który wariant jest konieczny, określając linie budżetowe, których ma on dotyczyć, oraz podając odpowiednie kwoty.

[...]

3.2.5. Udział osób trzecich w finansowaniu

- Wniosek/inicjatywa nie przewiduje współfinansowania ze strony osób trzecich
- Wniosek/inicjatywa przewiduje współfinansowanie szacowane zgodnie z poniższym:

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

	Rok N	Rok N+1 ⁴⁶	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			Ogółem
Właściwe organy krajowe ⁴⁷	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	
OGÓLEM środki objęte współfinansowaniem	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	

⁴⁵ Zob. art. 11 i 17 rozporządzenia Rady (UE, EURATOM) nr 1311/2013 określającego wieloletnie ramy finansowe na lata 2014–2020.

⁴⁶ Wydatki na okres po 2020 r. podaje się wyłącznie w celach ilustracyjnych. Wpływ finansowy na budżet UE po 2020 r. będzie częścią propozycji Komisji dotyczących następnych wieloletnich ram finansowych.

⁴⁷ Poziom współfinansowania Europejskich Urzędów Nadzoru oblicza się zgodnie z obecnymi sposobami zarządzania i finansowania i nie uwzględnia on wniosku Komisji w sprawie zmiany rozporządzeń ustanawiających Europejskie Urzędy Nadzoru, który nie został jeszcze przyjęty.

3.3. Szacunkowy wpływ na dochody

- Wniosek/inicjatywa nie ma wpływu finansowego na dochody.
- Wniosek/inicjatywa ma wpływ finansowy określony poniżej:
 - wpływ na zasoby własne
 - wpływ na dochody różne

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Linia budżetowa po stronie dochodów	Środki zapisane w budżecie na bieżący rok budżetowy	Wpływ wniosku/inicjatywy ⁴⁸					Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)		
		Rok N	Rok N+1	Rok N+2	Rok N+3				
Artykuł									

W przypadku wpływu na dochody różne „przeznaczone na określony cel” należy wskazać linie budżetowe po stronie wydatków, które ten wpływ obejmie.

Należy określić metodę obliczania wpływu na dochody.

⁴⁸ W przypadku tradycyjnych zasobów własnych (opłaty celne, opłaty wyrównawcze od cukru) należy wskazać kwoty netto, tzn. kwoty brutto po odliczeniu 25 % na poczet kosztów poboru.