

V Bruseli 30. mája 2018
(OR. en)

9476/18

**Medziinštitucionálny spis:
2018/0171 (COD)**

EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882

NÁVRH

Od:	Jordi AYET PUIGARNAU, riaditeľ, v zastúpení generálneho tajomníka Európskej komisie
Komu:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generálny tajomník Rady Európskej únie
Č. dok. Kom.:	COM(2018) 339 final
Predmet:	Návrh NARIADENIA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY o cenných papieroch zabezpečených štátnymi dlhopismi

Delegáciám v prílohe zasielame dokument COM(2018) 339 final.

Príloha: COM(2018) 339 final



EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 24. 5. 2018
COM(2018) 339 final

2018/0171 (COD)

Návrh

NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY

o cenných papieroach zabezpečených štátnymi dlhopismi

(Text s významom pre EHP)

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

DÔVODOVÁ SPRÁVA

1. KONTEXT NÁVRHU

• Dôvody a ciele návrhu

Cieľom tohto návrhu je umožniť vznik cenných papierov zabezpečených štátnymi dlhopismi (SBBS) vedený dopytom na trhu, podporiť hlbšiu integráciu a diverzifikáciu v rámci finančného sektora Európy, čo povedie k silnejšej a odolnejšej hospodárskej a menovej únii. Táto iniciatíva dopĺňa iné prvky bankovej únie a únie kapitálových trhov zlepšením integrácie, diverzifikáciou rizík a znížením rizika vo finančnom systéme.

Od celosvetovej finančnej krízy a európskej dlhovej krízy sa dosiahol značný pokrok v stabilizácii finančného sektora EÚ a eurozóny a vo vytváraní podmienok pre ďalšiu integráciu zavedením spoločných rozsiahlych prudenciálnych pravidiel a pravidiel riešenia krízových situácií pre finančné inštitúcie. Tieto výsledky sa dosiahli okrem iného vďaka reformám, napríklad smernici o ozdravení a riešení krízových situácií bánk¹, vytvoreniu jednotného mechanizmu dohľadu² a jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií, ako aj nariadeniu o kapitálových požiadavkách³. Hlbšia integrácia a diverzifikácia finančných trhov cez štátne hranice má významný potenciál zvýšiť odolnosť Európy a hospodárskej a menovej únie prostredníctvom lepšej diverzifikácie rizika a lepšieho tlmenia otrasov prostredníctvom kapitálových trhov. Toto je cieľ úsilia Komisie o prehĺbenie a ďalšiu integráciu kapitálových trhov Európy v kontexte únie kapitálových trhov. Najmä bankový sektor eurozóny je naďalej zraniteľný voči prepojeniu medzi bankami a štátmi, t. j. silnej obojsmernej väzbe medzi úverovou bonitou verejnej správy a úverovou bonitou bánk v jej jurisdikcii, čo je čiastočne zapríčinené tendenciou bánk sústreďovať svoje portfóliá štátnych dlhopisov vo svojom štáte (takzvané uprednostňovanie domáceho trhu). Z toho vyplývajúci potenciál destabilizujúcej vzájomnej náklady a finančnej nestability sa prejavil počas európskej dlhovej krízy: zhoršujúca sa úverová bonita štátu vedie prostredníctvom nižších hodnôt dlhopisov k tlakom na súvahy bánk v jeho jurisdikcii; ťažkosti bánk zase vplývajú na štátny rozpočet buď priamo (záchrana pomocou vonkajších zdrojov), alebo napr. prostredníctvom nižších daňových príjmov z oslabenej úverovej a hospodárskej činnosti. Okrem týchto väzieb so svojou vlastnou verejnou správou sú banky takisto naďalej výrazne vystavené hospodárskemu vývoju vo svojej domovskej krajine (z dôvodu nedostatočnej cezhraničnej diverzifikácie).

Okrem toho, napriek nárastu celkového verejného dlhu donedávna v dôsledku celosvetovej finančnej krízy ponuka štátnych dlhopisov s vysokým ratingom denominovaných v eurách, ktoré fungujú v modernom finančnom systéme ako tzv. bezpečné aktíva, klesala. Zároveň stúpal dopyt bánk a iných finančných inštitúcií po týchto aktívach, a to aj z dôvodu nových regulačných požiadaviek na držbu dostatočných vankúšov vysokoliquidných aktív (napr. z hľadiska ukazovateľov krytia likvidity).

¹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/59/EÚ z 15. mája 2014, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 190).

² Nariadenie Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami (Ú. v. EÚ L 287, 29.10.2013, s. 63).

³ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

V rámci úsilia Komisie o budovanie bankovej únie a prehĺbovanie hospodárskej a menovej únie v súlade s diskusným dokumentom o prehĺbení hospodárskej a menovej únie z mája 2017, a ako sa oznámilo v liste o zámere zo septembra 2017, ktorý bol priložený k správe o stave Únie predsedu Junckera, a balíku opatrení na prehĺbenie HMÚ z decembra 2017, je cieľom tohto návrhu poskytnúť zmocňovací rámec pre vznik cenných papierov zabezpečených štátnymi dlhopismi (SBBS) vedený trhom.

SBBS by vytváral súkromný sektor. Subjekt zo súkromného sektora by zostavil podkladové portfólio štátnych dlhopisov z trhu a následne by ich previedol do právne oddeleného, samostatného subjektu, ktorý by bol osobitne vytvorený výhradne na účel emisie súborov cenných papierov pre investorov, ktoré predstavujú nároky na výnosy z tohto podkladového portfólia. Rôzne emitované cenné papiere by znášali všetky straty z podkladového portfólia v určitom slede (t. j. straty by sa pripisovali najprv majiteľom podriadených cenných papierov alebo cenných papierov v ďalšom rade, a až po úplnom vyčerpaní absorpčnej kapacity týchto cenných papierov by sa pripisovali aj majiteľom pohľadávok v prvom rade).

SBBS by sa neopierali o žiadne rozdelenie rizika ani rozpočtovú mutualizáciu medzi členskými štátmi. Riziká a možné straty by spoločne znášali len súkromní investori. SBBS sú preto veľmi odlišné od eurodlhopisov.

V polovici roka 2016 Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) vytvoril pracovnú skupinu na vysokej úrovni (ďalej len pracovná skupina ESRB) na posúdenie výhod a realizovateľnosti SBBS. V pracovnej skupine ESRB boli zástupcovia z mnohých centrálnych bánk a orgánov finančného dohľadu členských štátov, ako aj z európskych inštitúcií (Európska centrálna banka a Európska komisia) a agentúr (Európsky orgán pre bankovníctvo a Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov), pracovníci zodpovední za riadenie verejného dlhu a akademická obec.

Pracovná skupina ESRB dospela k záveru⁴, že za určitých podmienok sa môže vytvoriť trh pre SBBS. To, či sú SBBS životaschopné alebo nie, sa dá v konečnom dôsledku overiť ich podrobením testu trhu. Týmto návrhom sa vytvárajú podmienky pre takýto test trhu.

Kľúčovým zistením pracovnej skupiny ESRB, ktoré sa potvrdilo aj na základe interakcií s účastníkmi trhu a inými zainteresovanými stranami, je, že súčasný regulačný rámec predstavuje významnú prekážku vzniku SBBS. Podľa existujúceho regulačného rámca by boli SBBS vymedzené ako sekuritizačné produkty, a preto by sa s nimi zaobchádzalo výrazne menej priaznivo ako s ich podkladovým portfóliom štátnych dlhopisov krajín eurozóny (napr. prostredníctvom vyšších kapitálových požiadaviek, obmedzenej alebo žiadnej oprávnenosti na krytie likvidity a kolaterál, prísnejších investičných limitov pre rôzne triedy investorov atď.). Z dôvodu povahy ich podkladových aktív a ich štandardizovanej a jednoduchšej povahy však s SBBS súvisia riziká, ktoré sú porovnateľné s rizikami podkladových štátnych dlhopisov, nie s bežnými sekuritizáciami. Napríklad neexistuje asymetria informácií medzi emitentom sekuritizácie SBBS a konečnými investormi, pretože podkladové aktíva sú dobre známe a obchoduje sa s nimi na trhu.

Je preto nevyhnutné vhodne prispôbiť regulačný rámec, aby zachytával jedinečné charakteristiky SBBS. Dôležité je, aby umožnenie SBBS nezahŕňalo zmenu regulačného

⁴ Pozri časti I (hlavné zistenia) a II (technická analýza) správy pracovnej skupiny ESRB s názvom Sovereign bond-backed securities: feasibility study (Cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi: štúdia realizovateľnosti), ktorá je dostupná na stránke: https://www.esrb.europa.eu/pub/task_force_safe_assets/html/index.en.html.

zaobchádzania s expozíciami voči štátnym dlhopisom. Ako sa uviedlo v diskusnom dokumente o prehlbovaní hospodárskej a menovej únie z mája 2017, takáto zmena by mala výrazné dôsledky, a to aj z hľadiska finančnej stability a rovnakých podmienok pre banky EÚ.

- **Súlad s existujúcimi ustanoveniami v tejto oblasti politiky**

Keďže SBBS predstavujú nový pojem a v praxi ešte neexistujú, zatiaľ nebola vytvorená žiadna vhodná regulácia pre tento druh nástroja, v ktorej by sa zohľadnili ich jedinečné vlastnosti.

Podľa súčasného právneho rámca, ako sa už uviedlo, by SBBS boli vymedzené ako sekuritizačné produkty. V dôsledku regulačného rámca pre sekuritizácie – ktorý je ako taký vhodný pre existujúce sekuritizácie – by investovanie do SBBS bolo teda spojené s vyššími regulačnými požiadavkami ako priame investovanie do štátnych dlhopisov krajín eurozóny, ktoré predstavujú podkladové portfólio SBBS. Napríklad pokiaľ ide o kapitálové požiadavky pre banky, štátne dlhopisy krajín eurozóny sú vážené nulovým rizikom (to znamená, že banky nemusia mať v držbe žiadny kapitál na vyváženie svojich investícií do týchto dlhopisov), ale investície do sekuritizačných tranží sú spojené s pozitívnymi a – v závislosti od nadriadenosti – často dosť vysokými kapitálovými požiadavkami.

Odôvodnenie týchto vyšších požiadaviek na sekuritizačné produkty všeobecne (tzv. neneutralita sekuritizačného rámca) spočíva v rizikách spojených osobitne so sekuritizáciou, hlavne z dôvodu asymetrických informácií medzi originátorom sekuritizačných produktov a investormi. Táto skutočnosť je zvyčajne znásobená neprehľadným charakterom sekuritizovaných aktív a zložitou štruktúrou, čo prináša agentúrne riziká a právne riziká. V typických sekuritizáciách agentúrne riziká pramenia zo skutočnosti, že originátori týchto produktov vedia podstatne viac o aktívach, z ktorých je zložená sekuritizačná skupina, než investori. Je to zrejme v prípade, keď napríklad banka vydáva hypotéky, a potom ich sekuritizuje. Investor nemá prístup k rovnakým informáciám o hypotekárnych dlžníkoch, ako má banka. Môže preto takisto predpokladať, že banka môže sekuritizovať najprv/len najmenej ziskové/rizikovejšie hypotéky. Práve z dôvodu tohto agentúrneho problému sa mnohým inštitucionálnym investorom, ako aj bankám bráni investovať do sekuritizácií, pokiaľ si emitent nezachová určitú expozíciu voči podkladovým aktívam.

SBBS sú však osobitný finančný produkt s dvomi kľúčovými charakteristikami. Po prvé, mnohé asymetrie informácií a zložitosti typickej sekuritizačnej štruktúry pri SBBS neexistujú, pretože podkladová skupina SBBS je zložená zo štátnych dlhopisov ústredných štátnych správ krajín eurozóny. Účastníci trhu tieto aktíva dobre poznajú a chápu ich. Okrem toho, štruktúra skupiny podkladových aktív pre SBBS je vopred určená (napr. váhy štátnych dlhopisov ústredných štátnych správ jednotlivých členských štátov by boli v súlade s ich príspevkom ku kapitálu Európskej centrálnej banky, s veľmi malou odchýlkou). Po druhé, so štátnymi dlhopismi krajín eurozóny sa na trhoch pravidelne obchoduje. Znamená to, že ktokoľvek môže voči nim nadobudnúť finančnú expozíciu bez uchýlenia sa k sekuritizácii.

Osobitné regulačné požiadavky pre sekuritizáciu preto nie sú odôvodnené pre SBBS, ako sú vymedzené v tomto regulačnom návrhu.

Týmto návrhom sa rieši podobný problém, ako sa riešil pomocou nedávneho nariadenia o jednoduchej, transparentnej a štandardizovanej sekuritizácii (STS). Zdôvodnenie nedávneho nariadenia o STS [nariadenie (EÚ) 2017/2402] je, že v prípade existencie sekuritizácií, ktoré sú štruktúrované jednoduchým, transparentným a štandardizovaným spôsobom a podľa

noriem EÚ, by neuznanie týchto vlastností prostredníctvom osobitného (a v praxi priaznivejšieho) regulačného zaobchádzania neprimerane bránilo ich vzniku.

Vzhľadom na osobitnú povahu podkladových aktív SBBS, konkrétne štátnych dlhopisov ústredných štátnych správ krajín eurozóny, je medzera medzi regulačným zaobchádzaním s (tradičnými) sekuritizáciami a skutočným rizikom/neistotou nástroja ešte výraznejšia v prípade SBBS, než bola v prípade STS. Táto skutočnosť má dve príčiny: 1. podkladové aktíva (t. j. konkrétne štátne dlhopisy krajín eurozóny) sú ešte jednoduchšie, transparentnejšie a štandardizovanejšie a 2. samotné štátne dlhopisy krajín eurozóny majú najpriaznivejšie regulačné zaobchádzanie vzhľadom na ich vlastnosti a funkcie vo finančnom sektore.

Okrem toho, investičné rozhodnutia o štátnych dlhopisoch sú osobitne citlivé na náklady a poplatky z dôvodu príslušných objemov, silnej hospodárskej súťaže a vysokej trhovej likvidity. Relevantné náklady z hľadiska finančnej inštitúcie, ktorej zámerom je investovať do týchto aktív, zahŕňajú kapitálové náklady spojené s ich nákupom. Neriešenie tejto regulačnej prekážky by preto pravdepodobne malo adekvátne významnejší obmedzujúci účinok na rozvoj trhu s SBBS, než by malo napríklad v prípade STS.

- **Súlad s ostatnými politikami Únie**

Znižovanie rizík pre finančnú stabilitu umožnením diverzifikácie portfólií bánk v oblasti štátnych dlhopisov a ďalšie oslabovanie prepojenia medzi bankami a štátmi je veľmi dôležité pre vybudovanie bankovej únie.

Tento legislatívny návrh je súčasťou úsilia Komisie o posilnenie bankovej únie a únie kapitálových trhov. Jej cieľom je postupne umožniť vznik efektívneho trhu s SBBS. SBBS by zase mohli podporovať ďalšiu diverzifikáciu portfólia vo finančnom sektore a zároveň vytvárať nový zdroj vysokokvalitného kolaterálu osobitne vhodného na používanie v cezhraničných finančných transakciách. Takisto by sa mohla zvýšiť atraktivnosť štátnych dlhopisov vydávaných na inak malých a menej likvidných trhoch z pohľadu medzinárodných investorov. Posilnilo by sa tak rozdelenie rizika súkromného sektora a zníženie rizika a podporilo by sa účinnejšie rozdeľovanie rizík medzi investormi. Okrem toho, umožnením vzniku SBBS by sa zvýšil rozsah dostupných nástrojov na finančných trhoch, čo prispieva k úsiliu Komisie o prehlbenie a ďalšiu integráciu kapitálových trhov Európy v kontexte únie kapitálových trhov. Keďže by sa tým pomohlo vybudovať bankovú úniu a prehĺbiť úniu kapitálových trhov, SBBS by účinne prispeli k napredovaniu finančnej únie a prehĺbeniu hospodárskej a menovej únie.

Ako sa uviedlo, SBBS budú trhový nástroj, ktorý sa bude pravdepodobne postupne vyvíjať ako alternatívna a doplnková investičná príležitosť popri štátnych dlhopisoch. Neočakáva sa, že by SBBS mali podstatný negatívny vplyv na existujúce vnútroštátne trhy s dlhopismi a neočakáva sa ani, že ich nahradia.

Ako sa uviedlo v diskusnom dokumente o prehĺbení hospodárskej a menovej únie z mája 2017, SBBS sú koncepčne iné a odlišné od európskeho bezpečného aktíva. Európske bezpečné aktívum – na rozdiel od SBBS – by bolo novým finančným nástrojom pre spoločné emitovanie dlhopisov. Vytvorenie tohto európskeho bezpečného aktíva vyvoláva niekoľko zložitých právnych, politických a inštitucionálnych otázok, ktoré je potrebné veľmi podrobne preskúmať. Muselo by byť navrhnuté v súlade s obmedzeniami uvedenými v zmluve z hľadiska rozdelenia rizika verejného sektora a najmä doložkou „no bail-out“ (článok 125 ZFEÚ). V pláne, ktorý bol prezentovaný v uvedenom diskusnom dokumente, sa emitovanie

tohto európskeho bezpečného aktíva plánuje ako možný ďalší krok počas rokov do roku 2025. Ide preto o inováciu v strednodobom horizonte.

2. PRÁVNÝ ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

• Právny základ

SBBS predstavujú nástroj na zlepšenie finančnej stability a rozdelenia rizika v rámci celej eurozóny. Môžu tak ďalej prehĺbovať vnútorný trh. Právnym základom tohto návrhu je článok 114 ZFEÚ, ktorým sa priznávajú európskym inštitúciám právomoci stanovovať primerané ustanovenia, ktorých cieľom je vytvorenie a fungovanie vnútorného trhu.

• Subsidiarita (v prípade inej ako výlučnej právomoci)

Identifikované regulačné prekážky vzniku trhov s SBBS sú stanovené v niekoľkých právnych predpisoch Únie⁵. V dôsledku toho by sa akciou na úrovni jednotlivých členských štátov nemohli dosiahnuť ciele tejto legislatívnej iniciatívy, t. j. odstrániť tieto regulačné prekážky, pretože zmeny právnych predpisov EÚ je možné vykonať len prostredníctvom opatrenia EÚ.

Okrem týchto právnych úvah by bolo opatrenie na úrovni členských štátov neoptimálne. Výsledkom by bolo, že by sa v rôznych členských štátoch umožnili odlišné nástroje. Trh by sa tak stal neprehľadným a dopyt na trhu by sa rozdelil medzi viaceré odlišné nástroje. Pre ktorýkoľvek z nich by bolo potom zložité alebo dokonca nemožné dosiahnuť požadovanú likviditu. Okrem toho, aj keby sa všetci vnútroštátni zákonodarcovia zamerali na rovnaký nástroj, nakoniec by sa stali účastníkmi pretekov o to, aby ponúkli tomuto produktu čo najpriaznivejšie regulačné zaobchádzanie. V oboch prípadoch, t. j. riešenie odlišne vymedzených produktov alebo poskytovanie odlišného regulačného zaobchádzania, by akcia na úrovni členských štátov vytvorila prekážky jednotného trhu. Tieto prekážky by mali značné účinky vzhľadom na veľmi vysokú integráciu podkladových trhov so štátnymi dlhopismi a totožným regulačným zaobchádzaním s nimi v celej EÚ. Z týchto všetkých dôvodov je opatrenie na úrovni EÚ nevyhnutné a primerané.

• Proporcionalita

Cieľom navrhovaného nariadenia je umožniť vznik nového nástroja odstránením regulačných prekážok pre postupný vznik trhu s SBBS. Tento zásah je primeraný, pretože sa pomocou neho vyrovnávajú podmienky medzi novým nástrojom a jeho podkladovými aktívami. Neočakáva sa, že by návrh mal významný vplyv na existujúce vnútroštátne trhy so štátnymi dlhopismi.

• Výber nástroja

Cieľom tohto návrhu je umožniť vznik trhu s SBBS vedeného dopytom. Na tento účel sa v návrhu stanovujú kritériá, ktoré musí nástroj spĺňať, aby bol označený ako SBBS, a poskytuje sa potrebný rámec dohľadu.

⁵ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (CRR) (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1). Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/35 z 10. októbra 2014, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II) (Ú. v. EÚ L 12, 17.1.2015, s. 1). Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES z 13. júla 2009 o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) (Ú. v. EÚ L 302, 17.11.2009, s. 32).

Na dosiahnutie cieľných prínosov je potrebné umožniť vznik štandardizovaného produktu. Táto štandardizácia by mala byť jednotná v celej EÚ, preto je nevyhnutné plne harmonizované vymedzenie SBBS a regulačného zaobchádzania s nimi na úrovni EÚ. V článku 114 ods. 1 ZFEÚ sa stanovuje právny základ pre nariadenie, ktorým sa vytvárajú jednotné ustanovenia zamerané na zlepšenie fungovania vnútorného trhu. Smernicou by sa nedosiahli rovnaké výsledky, pretože vykonanie smernice, z dôvodu diskrečnej právomoci, ktorá sa uplatňuje pri jej transpozícii, by mohlo viesť k odlišnostiam, ktoré by v prípade trhu s SBBS mohli viesť k narušeniu hospodárskej súťaže a regulatornej arbitráži.

3. VÝSLEDKY HODNOTENÍ EX POST, KONZULTÁCIÍ SO ZAJINTERESOVANÝMI STRANAMI A POSÚDENÍ VPLYVU

• Konzultácie so zainteresovanými stranami

V rámci posúdenia realizovateľnosti SBBS pracovná skupina ESRB vykonala koncom roka 2016 verejné konzultácie a získala vstup a spätnú väzbu od odvetvia, t. j. od rôznych finančných inštitúcií a od pracovníkov zodpovedných za riadenie verejného dlhu, prostredníctvom škály bilaterálnych stretnutí, ako aj dvoch cieľných seminárov v roku 2016 a 2017. Komisia neuskutočnila vlastné otvorené verejné konzultácie, aby predišla zdvojeniu. Treba uviesť, že navrhovaná iniciatíva nie je zameraná na spotrebiteľov ani retailových investorov.

Počas uvedených konzultácií so zástupcami odvetvia sa získavala spätná väzba k niekoľkým kľúčovým otázkam týkajúcim sa možného zavedenia SBBS, najmä pokiaľ ide o regulačné zaobchádzanie so SBBS a ich hospodárske aspekty. Zo spätnej väzby vyplynul najmä silný konsenzus týkajúci sa vzácnosti tzv. bezpečných (nízkorizikových) aktív na trhu. Väčšina respondentov sa domnievala, že aspoň nadriadené SBBS by mali mať rovnaké regulačné zaobchádzanie ako ich podkladové štátne dlhopisy.

Aj keď sa účastníci trhu celkovo zhodli na tom, že hlbšia finančná integrácia a diverzifikácia portfólia štátnych dlhopisov bánk je v Európe potrebná, názory boli zmiešané, pokiaľ ide o životaschopnosť SBBS. Konkrétne bola spochybňovaná obchodovateľnosť podriadenej (junior) tranže produktu. Účastníci sa všeobecne zhodli, že na to, aby vznikol trh s SBBS, by boli potrebné tieto podmienky: 1. koordinácia emisií pracovníkmi zodpovednými za riadenie dlhu; 2. regulačný rámec, ktorým sa vyrovnajú podmienky medzi štátnymi dlhopismi a SBBS; 3. jednoduché a štandardizované charakteristiky SBBS vrátane pevných váh v portfóliu na strane aktív a maximálne troch tranží na strane pasív; 4. dostatočná likvidita na trhu s SBBS a 5. prehľadnosť postupu v prípade (selektívneho) zlyhania štátnych dlhopisov. Podrobné rozčlenenie odpovedí na kľúčové otázky a všeobecné závery vyvedené z prieskumu sú predstavené v časti II uvedenej správy pracovnej skupiny ESRB.

Pracovníci zodpovední za riadenie dlhu vyjadrili na špecializovanom seminári obavy týkajúce sa návrhu a zavedenia SBBS a domnievali sa, že SBBS by neprerušili prepojenie medzi bankami a štátmi, ani by nevytvorili nízkorizikové aktívum eurozóny. Konkrétnejšie sa obavy pracovníkov zodpovedných za riadenie dlhu týkali vplyvu SBBS na vnútroštátne trhy so štátnymi dlhopismi (najmä ich likviditu), dôsledkov nákupov štátnych dlhopisov na primárnom a/alebo sekundárnom trhu emitentmi SBBS a možného regulačného zaobchádzania s SBBS. Takisto vyjadrili obavy týkajúce sa technickej realizovateľnosti a hospodárskej životaschopnosti nového nástroja.

Okrem uvedených konzultácií so zainteresovanými stranami v rámci posúdenia realizovateľnosti ESRB Komisia oslovila členské štáty a 11. apríla 2018 zorganizovala

stretnutie expertnej skupiny Komisie pre bankové, platobné a poisťovacie služby (EGBPI) s cieľom získať technickú spätnú väzbu ku konkrétnym otázkam. Účastníci upozornili na potrebu najprv prerokovať nevyhnutnosť SBBS pred poskytnutím technického poradenstva, keďže podľa ich názoru nebola potreba SBBS zrejmá. Poskytli užitočné názory na vybrané technické otázky, pričom vyzývali najmä na väčšiu flexibilitu pre účastníkov trhu, pokiaľ ide o určovanie základných charakteristík SBBS (t. j. so zreteľom na váhy štátnych dlhopisov rôznych členských štátov v podkladovom portfóliu alebo úrovne vytvárania tranží).

- **Získavanie a využívanie expertízy**

Komisia aktívne prispela k práci uvedenej pracovnej skupiny ESRB. Tento regulačný návrh do veľkej miery vychádza z práce pracovnej skupiny. Komisia sa okrem toho stretla s verejnými orgánmi a zástupcami súkromného sektora, aby ich požiadala o ich expertízu a potvrdenie zistení pracovnej skupiny.

- **Posúdenie vplyvu**

Na účel vypracovania tohto návrhu bolo posúdenie vplyvu pripravené a prerokované pri niekoľkých príležitostiach s medziútvarovou riadiacou skupinou. V posúdení vplyvu sa zvažili tieto rozhodnutia týkajúce sa politiky: i) rozsah uplatniteľnosti navrhovaného rámca (t. j. na všetky sekuritizácie štátnych dlhopisov krajín eurozóny alebo len na tie, ktoré spĺňajú určité požiadavky na štandardizáciu), ii) či obnoviť tzv. regulačnú neutralitu, t. j. udeliť rovnaké zaobchádzanie ako podkladovým štátnym dlhopisom len emisii nadriadenej tranže SBBS alebo všetkým tranžiam emisie SBBS a iii) ako monitorovať a zabezpečiť súlad s navrhovaným rámcom (t. j. či prístupom vlastnej certifikácie alebo prostredníctvom certifikácie *ex ante*).

V posúdení vplyvu sa upozornilo na niekoľko dôležitých kompromisov. Napríklad odstránenie regulačných prekážok pre všetky sekuritizácie by umožnilo maximálnu flexibilitu pre účastníkov trhu v navrhovaní nového nástroja tak, aby sa maximalizovali výnosy a zároveň minimalizovali riziká. Na druhej strane by sa však určitou mierou predpísanej štandardizácie mohlo lepšie zabezpečiť, aby likvidita nového nástroja nebola rozptýlená medzi mnoho rôznych variantov. Podobne, zatiaľ čo udelenie rovnakého zaobchádzania so štátnymi dlhopismi len nadriadenej tranži môže poskytnúť väčšie stimuly pre banky, aby sa zamerali na nadriadené tranže, tento prístup by nebol v súlade so súčasným regulačným zaobchádzaním s expozíciami voči štátnym dlhopisom (a bol by menej priaznivý pre SBBS všeobecne, pretože by tak obmedzil potenciálnu základňu investorov).

V posúdení vplyvu sa posúdili vplyvy rôznych možností na mieru odstránenia identifikovaných regulačných prekážok, mieru, v ktorej by nové nástroje pomohli znížiť riziko v súvahách bánk a rozšíriť ponuku nízkorizikových aktív denominovaných v eurách, a výhody rôznych prístupov k dodržiavaniu súladu a dohľadu z hľadiska vlastnej dôvery trhu v porovnaní so súvisiacimi nákladmi (verejnými aj súkromnými).

Keďže navrhovaným rámcom sa umožňuje vznik trhu s SBBS vedeného súkromným sektorom, ale nezaručuje sa, v posúdení vplyvu sa na účel hodnotenia vplyvov uvažovalo o dvoch odlišných scenároch – jednom, v ktorom SBBS dosiahnu len obmedzený objem (100 miliárd EUR), a scenárom ustáleného stavu, v ktorom dosiahnu 1,5 bilióna EUR – čo je makroekonomicky relevantný objem (aj keď ešte mierny v pomere k celému trhu so štátnymi cennými papiermi v eurozóne, ktorý dosahoval v druhom štvrtroku 2017 objem 9 biliónov EUR).

Kvantitatívne vyjadrenie významnosti prekážok, ktoré by sa odstránili týmto návrhom, možno dosiahnuť napríklad porovnaním kapitálových požiadaviek, ktoré by vznikli bankám, ak by si kúpili SBBS v súčasnosti, s tými, ktoré by im vznikli v prípade rovnakých nákupov podľa navrhovaného regulačného rámca vytvoreného na túto príležitosť. Samozrejme, tieto (virtuálne) úspory by záviseli od predpokladov (vrátane rizikových váh zaručených podriadenými tranžami), z ktorých sa vychádza. V scenári s obmedzeným objemom, v ktorom sa predpokladá, že banky kúpia všetky tranže a že banky využívajúce štandardizovaný prístup predstavujú podiel tohto nákupu rovnajúci sa ich súčasnému podielu nákupov štátnych dlhopisov, by súhrnné rizikovo vážené aktíva vzrástli približne o 87 miliárd EUR. V prípade scenára ustáleného stavu sa rovnakým výpočtom dosiahne nárast súhrnných rizikovo vážených aktív vo výške 1,3 bilióna EUR.

Pokiaľ ide o vplyv na objem aktív s ratingom AAA denominovaných v eurách, výpočet je založený na údajoch Eurostatu o dlhu ústrednej štátnej správy krajín eurozóny k decembru 2016,⁶ ako aj ratingov agentúry Standard & Poor's týkajúcich sa štátnych dlhopisov krajín eurozóny k rovnakému dátumu⁷. Z tohto výpočtu vyplýva, že aktíva s ratingom AAA by vzrástli o 2 % v scenári s obmedzeným objemom a o 30 % v prípade scenára ustáleného stavu.

A napokon, pokiaľ ide o vplyv SBBS na diverzifikáciu portfólií štátnych dlhopisov bánk, z analýzy uvedenej v posúdení vplyvu vyplýva, že vplyv by bol malý v scenári s obmedzeným objemom, ale významný v scenári ustáleného stavu. Za týchto predpokladov by sa uprednostňovanie domáceho trhu vo vzorke bánk eurozóny, na ktoré sa vzťahuje uplatňovanie transparentnosti vykonané Európskym orgánom pre bankovníctvo, znížilo o 42 %.

Správa o posúdení vplyvu bola predložená Výboru pre kontrolu regulácie 19. januára 2018. Zasadnutie výboru sa konalo 14. februára 2018. Výbor vydal kladné stanovisko a vyzval na zmeny a ďalší vstup v týchto oblastiach: 1. objasniť, či je cieľom tejto iniciatívy poskytnúť zmocňovací rámec a test trhu alebo stimulačnú štruktúru pre SBBS; 2. Detailnejšie rozpracovať možný čistý verejný prínos iniciatívy, ako aj riziká alebo neplánované dôsledky a 3. lepšie predstaviť výhody a nevýhody jednotlivých návrhov politiky. Tieto otázky boli vyriešené a zahrnuté do konečného znenia, ktoré je priložené k tomuto návrhu.

- **Regulačná vhodnosť a zjednodušenie**

Cieľom tejto iniciatívy nie je zjednodušiť ani znížiť administratívne zaťaženie vyplývajúce z existujúcich právnych predpisov, ale stanoviť nové pravidlá umožňujúce vznik nástrojov SBBS na trhu.

Neočakáva sa, že by regulačný návrh mal priamy vplyv na retailových investorov, domácnosti, MSP či mikropodniky, pretože je nepravdepodobné, že by boli aktívne na trhoch s SBBS. Zároveň by tieto odvetvia mali nepriamy prospech z tohto regulačného návrhu v dôsledku lepšej odolnosti finančného sektora – v rozsahu, v ktorom sa zrealizujú makroekonomické výhody a výhody v oblasti finančnej stability.

⁶ Prevzaté z [webového sídla](#) Eurostatu 21. decembra 2017 o 10.42.

⁷ Prevzaté z [webového sídla](#) S&P 21. decembra 2017.

- **Základné práva**

Tento návrh je v súlade so základnými právami a rešpektuje zásady uznané najmä v Charte základných práv Európskej únie, najmä vlastnícke právo a slobodu podnikania, a musí sa uplatňovať v súlade s uvedenými právami a zásadami. Týmto nariadením sa konkrétne zabezpečuje ochrana práv investorov do SBBS zabezpečením integrity emitovania SBBS a podkladového portfólia štátnych dlhopisov.

4. VPLYV NA ROZPOČET

Tento regulačný návrh bude mať obmedzené nové finančné dôsledky pre verejné rozpočty, pretože mechanizmus dodržiavania by bol založený na vlastnej certifikácii emitentmi SBBS a orgány dohľadu by kontrolovali súlad *ex post* počas svojich bežných činností dohľadu. So zreteľom na plánované nové úlohy a so zohľadnením možných synergií s existujúcimi funkciami sú pre orgán ESMA potrebné určité dodatočné zdroje (pozri legislatívny finančný výkaz). Emitentom SBBS by vznikli náklady na vlastnú certifikáciu, ktoré by však boli dosť nízke vzhľadom na jednoduchosť finančného produktu (rozsah, v ktorom sa prenesú na investorov, by závisel od konkurencieschopnosti trhu).

5. ĎALŠIE PRVKY

- **Plány vykonávania, spôsob monitorovania, hodnotenia a podávania správ**

Špecifické ciele tejto iniciatívy – t. j. odstrániť regulačné prekážky a prispieť k likvidite nových produktov SBBS, a to aj prostredníctvom toho, že sa im udelí tzv. referenčné regulačné zaobchádzanie – by boli skutočne dosiahnuté po nadobudnutí účinnosti navrhovaného právneho predpisu. Je to tak preto, že len štandardizovaný produkt by bol následne oprávnený na plánované osobitné regulačné zaobchádzanie a regulačné zaobchádzanie s SBBS by bolo rovnaké ako v prípade podkladových štátnych dlhopisov⁸.

Z hľadiska všeobecného cieľa umožnenia vzniku trhov s SBBS sa vplyv právnych predpisov posúdi monitorovaním miery, do akej sa tieto nové produkty skutočne zostavia a do akej sa s nimi bude obchodovať, a miery, do akej vznik SBBS prispeje k zvýšeniu množstva nízkorizikových aktív a obmedzeniu uprednostňovania domáceho trhu zo strany bánk. Vplyv SBBS na likviditu vnútroštátnych trhov so štátnymi dlhopismi sa tiež posúdi.

Pri výklade výsledkov týchto analýz treba zohľadniť, že vznik trhov s SBBS a vývoj uvedených referenčných hodnôt závisí od niekoľkých iných faktorov, ktoré sú nezávislé od regulačného rámca alebo ktoré s ním môžu súvisieť len do určitej miery. Z toho dôvodu bude pravdepodobne zložité odčleniť vplyvy navrhovaných právnych predpisov od týchto iných faktorov. Ponuka nových produktov bude pravdepodobne závisieť aj od právnych nákladov na zriadenie emisného nástroja, jednoduchosti obstarania dlhopisov s dostatočne jednotnými podmienkami, nákladov na obsluhu štruktúry atď. Podobne bude dopyt po nich závisieť od celkového prostredia úrokových sadzieb, ochoty riskovať a od dopytu po rôznych tranžiach od rôznych druhov investorov. Vývoj na trhoch tiež nemusí byť lineárny, keďže plánovaný produkt bude využívať výnosy z rozsahu, ktoré budú závisieť od veľkostných a sieťových externalít. Preto napríklad, ak sa zdá, že produkt priláka dostatočný záujem investorov, správcovia dlhopisov sa môžu rozhodnúť, že zorganizujú osobitné aukcie na produkciu

⁸ Určité osobitné prekážky, napríklad rozdielna oprávnenosť na požiadavky na krytie likvidity medzi SBBS a štátnymi dlhopismi krajín eurozóny, by sa riešili v samostatných právnych predpisoch, pretože vyplývajú z delegovaných aktov.

SBBS, so štandardizovanými dlhopismi s rôznymi splatnosťami. Takto by sa potom znížili náklady na produkciu a mohol by sa zrýchliť rast trhu.

- **Podrobné vysvetlenie konkrétnych ustanovení návrhu**

Tento návrh obsahuje štyri časti. V prvej časti je stanovený súbor pravidiel, ktorými sa vymedzujú prvky tvoriace SBBS. Tieto pravidlá sú potrebné na zabezpečenie toho, aby trhy produkovali čo najštandardizovanejší produkt. Táto skutočnosť má zase priaznivý vplyv na jeho likviditu a atraktivitu pre investorov. V druhej časti sú stanovené pravidlá, ktorými sa vymedzujú požiadavky na oznamovanie a transparentnosť emitujúceho subjektu, aby sa zabezpečilo, že sa vlastná certifikácia vykonáva harmonizovaným a dôveryhodným spôsobom. Tretia časť obsahuje pravidlá týkajúce sa dohľadu nad SBBS a možných sankcií v prípade porušenia predpisov a/alebo podvodného správania emitujúceho subjektu. Štvrtá časť obsahuje súbor zmien existujúceho právneho rámca potrebných na udelenie regulačného zaobchádzania SBBS v súlade s ich jedinečným návrhom a vlastnosťami.

Úvodné ustanovenia (články 1 až 3)

V ustanoveniach je vysvetlený predmet, rozsah pôsobnosti a vymedzenie pojmov používané na účely poskytnutia všeobecného rámca pre štandardizované SBBS a subjekty zapojené do emisie a držby týchto nástrojov. Použité vymedzenie pojmov je v súlade s vymedzeniami, ktoré sa používajú v iných právnych predpisoch Únie.

Oprávnenosť a zloženie podkladového portfólia a vytváranie tranží emisií SBBS (články 4 až 6)

Podkladové portfólio SBBS by malo byť zložené zo štátnych dlhopisov všetkých členských štátov EÚ, ktorých menou je euro. Cieľom tohto obmedzenia je zabezpečiť, aby žiadny z dlhopisov v podkladovom portfóliu SBBS nebol ovplyvnený menovým rizikom. Pomerná váha štátnych dlhopisov každého členského štátu by sa mala veľmi bližieť k pomernej váhe účasti príslušného členského štátu na kľúči základného imania ECB. Kľúč základného imania ECB je proxy hospodárskej veľkosti každého členského štátu a jeho podielu na stabilite európskeho finančného systému. Uvažovalo sa o iných kľúčoch, ale zistilo sa, že sú menej vhodné. Napríklad kľúč založený na nesplatenom verejnom dlhu každého členského štátu by mohol vyvolať morálny hazard, pretože členský štát by mohol mať väčší prospech z produktu, ak by zvýšil svoj celkový nesplatený dlh.

Splatnosti podkladových štátnych dlhopisov by mali byť úzko zosúladené so splatnosťou emisie SBBS.

Emisia SBBS by mala byť zložená z nadriadenej tranže zodpovedajúcej 70 percentám nominálnej hodnoty emisie SBBS a jednej alebo viacerých podriadených tranží⁹. Účelom podriadených tranží je poskytnúť ochranu nadriadenej tranži, ktorá preto predstavuje nízkorizikový nástroj. Presné rozdelenie podriadeného podielu skladby emisie SBBS do rôznych tranží je na rozhodnutí emitenta, ktorý maximalizuje celkovú cenu, a to aj uspokojovaním osobitného dopytu po riziku/výnosnosti rôznych druhov investorov. Nadriadená tranža je stanovená na 70 percent celkovej štruktúry, aby sa zabezpečila štandardizácia tejto tranže v rámci rôznych emisií. V záujme minimalizovania rizika podriadenej (junior) tranže (tranže znášajúcej straty pred všetkými ostatnými tranžami) by sa

⁹ Vo verzii analyzovanej pracovnou skupinou ESRB boli dve podriadené tranže, mezanínová a podriadená (junior) tranža, ktoré zodpovedali 20 a 10 percentám nominálnej hodnoty emisie SBBS.

nominálna hodnota podriadenej (junior) tranže mala rovnať aspoň 2 percentám z nesplatennej nominálnej hodnoty celej emisie SBBS. Pracovná skupina ESRB preukázala pomocou komplexnej analýzy, že podriadená tranža s hrúbkou 30 percent je dostatočná na zabezpečenie nízkeho rizika zlyhania pre zodpovedajúcu nadriadenú tranžu (to znamená s hrúbkou 70 percent) aj v scenároch trhového stresu.

V článkoch 4 a 6 sa predpokladajú osobitné okolnosti, za ktorých sa štruktúra emisie SBBS (zloženie podkladového portfólia a veľkosť nadriadenej tranže) môže zmeniť v prípade budúcich emisií a sú v nich opísané príslušné postupy. Štátne dlhopisy konkrétneho členského štátu môžu byť vylúčené z podkladového portfólia, keď a pokiaľ je emitovanie štátnych dlhopisov členským štátom významne obmedzené z dôvodu zníženej potreby verejného dlhu alebo horšieho prístupu na trhy. Vo výnimočných prípadoch sa môže zmeniť aj štruktúra tranží, ak si nepriaznivý trhový vývoj, ktorý závažne naruší fungovanie trhov so štátnymi cennými papiermi v členskom štáte alebo Únii, vyžaduje menšiu nadriadenú tranžu v záujme zabezpečenia jeho trvalej vysokej kvality/nízkeho rizika. Orgán ESMA je poverený monitorovať, či existujú podmienky na zmenu v zložení podkladového portfólia alebo vo veľkosti nadriadenej tranže, a informovať o tom Komisiu. Komisia môže rozhodnúť, že takéto podmienky existujú alebo prestali existovať, a to prijatím vykonávacieho aktu. Tento vykonávací akt by mohol nadobudnúť účinnosť až po hlasovaní zástupcov členských štátov v Európskom výbore pre cenné papiere v súlade postupom preskúmania. V SBBS emitovaných po prijatí takéhoto vykonávacieho aktu musia byť zohľadnené zmeny v zložení podkladového portfólia alebo veľkosti nadriadenej tranže, z dôvodu ktorých bol vydaný vykonávací akt.

Emisia a riadenie SBBS (články 7 a 8)

S cieľom zabezpečiť, aby boli investori chránení pred rizikom platobnej neschopnosti inštitúcie, ktorá nadobúda štátne dlhopisy (pôvodný kupujúci, zvyčajne banka), by emitovanie SBBS mal vykonávať účelovo vytvorený subjekt (SPE), ktorý sa venuje výhradne emitovaniu a riadeniu SBBS a ktorý nevykonáva žiadne iné rizikové činnosti, napríklad poskytovanie úverov.

SPE by mal podliehať prísnyim požiadavkám na oddelenie aktív, aby sa zabezpečila integrita emisie SBBS a pozícií v držbe investorov do SBBS. SPE by mali zabezpečiť, aby bolo zloženie podkladového súboru štátnych dlhopisov nemenné počas celého životného cyklu SBBS. S cieľom riadiť obmedzené rozdiely splatnosti by sa SPE malo dovoliť investovať výnosy z podkladového portfólia len do hotovosti alebo vysokoliquidných finančných nástrojov s nízkym trhovým a kreditným rizikom.

Keďže investori v tranžiach emisií SBBS by mali nároky len na podkladové portfólio štátnych dlhopisov, ale nie na súvahu emitenta alebo pôvodného kupujúceho, SPE a jeho podkladové portfólio by nemuseli byť konsolidované v portfóliu pôvodného kupujúceho.

Používanie označenia „cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi“ (článok 9)

S cieľom zabezpečiť štandardizáciu SBBS by sa rovnaké regulačné zaobchádzanie ako na podkladové štátne dlhopisy malo vzťahovať len na tie produkty, ktoré spĺňajú požiadavky týkajúce sa zloženia a splatnosti podkladových štátnych dlhopisov a vytvárania tranží. Je stanovený systém oznamovania orgánu ESMA na zabezpečenie toho, že nedôjde k zneužívaniu. Produkt teda môže byť kvalifikovaný ako SBBS, len ak sú splnené vecné požiadavky aj požiadavky na oznámenie.

Požiadavky na oznamovanie a transparentnosť SBBS (články 10 až 12)

SPE sú zodpovedné za dodržiavanie požiadaviek na produkty a požiadaviek na oznámenie. Orgán ESMA je poverený uverejňovaním oznámení na svojom webovom sídle. Takto sa zabezpečí, že SPE prevezmú zodpovednosť za tvrdenie, že produkt sa kvalifikuje ako SBBS a že na trhu prevláda transparentnosť. SPE sú zodpovedné za každú stratu alebo škodu vyplývajúcu z nesprávnych alebo zavádzajúcich oznámení v súlade s podmienkami stanovenými vnútroštátnym právom. Investori budú musieť vykonať náležitú starostlivosť vyžadovanú pre každú investíciu do finančných produktov, ale môžu sa primerane opierať o oznámenia SBBS a informácie poskytnuté od SPE, pokiaľ ide o dodržanie súladu s osobitnými požiadavkami na produkty SBBS. Požiadavky na transparentnosť vzťahujúce sa na SBBS a podkladové štátne dlhopisy by mali umožniť investorom chápať, posudzovať a porovnávať transakcie s SBBS a nespoliehať sa výhradne na tretie strany, napríklad ratingové agentúry. Mali by investorom umožniť konať ako obozretní investori a vykonať svoju náležitú starostlivosť. Týmto návrhom sa zabezpečuje, že investori budú mať k dispozícii všetky relevantné informácie o SBBS. S cieľom zjednodušiť proces pre investorov a SPE sa informácie, ktoré treba poskytnúť orgánu ESMA, budú harmonizovať, a orgán ESMA vypracuje vzor na posúdenie SBBS. SPE by mali voľne sprístupňovať informácie investorom prostredníctvom štandardizovaných vzorov na webovom sídle, ktoré spĺňa určité kritériá, napríklad kontrolu kvality údajov a kontinuitu činností. Okrem toho, pred prevodom SBBS by investori mali dostať informácie o prideľovaní výnosov a postupe, ktorý sa bude dodržiavať pri neuhradení alebo očakávanom neuhradení podkladového aktíva. Aby mohli byť orgány dohľadu informované a vykonávať svoje úlohy týkajúce sa emitovania SBBS, orgán ESMA by mal informovať relevantné príslušné orgány o každom doručenom oznámení o SBBS.

Dohľad a spolupráca medzi orgánmi (články 13 a 14)

Na ochranu finančnej stability, zabezpečenie dôvery investorov a podpory likvidity je dôležitý riadny a účinný dohľad nad trhami s SBBS. Na tento účel sa v návrhu vyžaduje, aby členské štáty určili príslušné orgány v súlade s existujúcimi právnymi aktmi EÚ v oblasti finančných služieb. Dodržiavanie požiadaviek stanovených v nariadení by sa malo v prvom rade vykonávať s cieľom zabezpečiť ochranu investorov a v relevantných prípadoch v oblasti prudenciálnych aspektov, ktoré môžu súvisieť s emisiou a držbou SBBS zo strany regulovaných subjektov. Určené orgány dohľadu by mali mať právomoci, ktoré sú im udelené na základe príslušných právnych predpisov o finančných službách.

Vzhľadom na cezhraničný charakter trhu s SBBS by sa mala zabezpečiť spolupráca medzi príslušnými orgánmi a orgánom ESMA pomocou výmeny informácií, spolupráce v činnostiach dohľadu a vyšetrovaniach a koordinácii rozhodovania.

S cieľom zabezpečiť jednotný výklad a spoločné chápanie požiadaviek na SBBS príslušnými orgánmi by orgán ESMA mal uľahčiť koordináciu práce príslušných orgánov a posúdiť praktické problémy, ktoré môžu vzniknúť v súvislosti s SBBS.

Sankcie a nápravné opatrenia (články 15 až 18)

Na odradenie s cieľom zabrániť zneužívajúcemu konaniu a udržať dôveru v produkt by mali byť stanovené primerané správne sankcie a nápravné opatrenia pre situácie, keď SPE vyhlási za SBBS produkt, ktorý nespĺňa požiadavky na to, aby sa tento produkt považoval za SBBS, alebo iné požiadavky na oznamovanie alebo transparentnosť. To, že produkt, o ktorom sa

tvrdí, že je SBBS, ním skutočne je, je osobitne dôležité na zabezpečenie ochrany investorov. Z toho dôvodu sa v článku 15 stanovuje osobitný postup, podľa ktorého príslušný orgán musí rozhodnúť, či produkt, v súvislosti s ktorým existuje podozrenie, že nespĺňa požiadavky stanovené v nariadení, je SBBS alebo nie. Ak sú v súlade s vnútroštátnym právom stanovené trestné sankcie za určité porušenia, príslušné orgány by mali mať právomoci zaslať orgánu ESMA a iným príslušným orgánom relevantné informácie týkajúce sa vyšetrovania trestného činu a konaní týkajúcich sa porušenia. Sankcie uložené SPE by mali byť uverejnené. Okrem toho, SBBS, o ktorom sa zistí, že nespĺňa požiadavky stanovené v navrhovanom nariadení, by sa mal bez zbytočného odkladu odstrániť zo zoznamu SBBS, ktorý zostavuje orgán ESMA.

Makroprudenciálne monitorovanie (článok 19)

Podľa analýzy vykonanej pred vydaním tohto návrhu sa zdá, že SBBS nebudú mať vplyv na likviditu iných finančných produktov na trhu ani na finančnú stabilitu. Keďže sú však SBBS nový produkt, je vhodné, aby ESRB v rámci svojho mandátu monitoroval vývoj trhu.

Oznámenia (článok 20)

Členské štáty oznamujú Komisii a orgánu ESMA zákony, iné právne predpisy a správne opatrenia súvisiace s vykonávaním povinností dohľadu a ukladania sankcií, ktoré sú stanovené v nariadení.

Zmeny iných právnych aktov (články 21 až 24)

Článkami 21 až 24 sa menia niektoré články iných právnych aktov, najmä smernice o podnikoch kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP), nariadenia o kapitálových požiadavkách (CRR), smernice o inštitúciách zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia (IZDZ II) a smernice o poistení (Solventnosť II). Tieto úpravy sú potrebné na zabezpečenie toho, aby investície do SBBS získali vo všetkých finančných odvetviach regulovaných na európskej úrovni regulačné zaobchádzanie rovnaké ako zaobchádzanie, ktoré sa poskytuje ich podkladovým aktívam, t. j. štátnym dlhopisom krajín eurozóny.

Konkrétne je potrebné, aby PKIPCP dodržiavali pravidlá diverzifikácie, ktoré im môžu brániť v tom, aby držali určité objemy SBBS. Cieľom zmeny smernice o PKIPCP je zabezpečiť, že keď členské štáty opravia PKIPCP, aby investoval až 100 % do prevoditeľných cenných papierov emitovaných alebo garantovaných verejným orgánom, táto výnimka sa udeľuje aj SBBS. Preto sa do smernice vkladá nový článok 54a.

V prípade poisťovní by sa s SBBS zaobchádzalo ako so sekuritizáciou. V rámci štandardného vzorca podľa smernice Solventnosť II každá sekuritizácia podlieha kapitálovým požiadavkám týkajúcim sa rizika kreditného rozpätia vo výpočte základnej kapitálovej požiadavky na solventnosť. Na SBBS by sa preto vzťahovali kapitálové požiadavky pre riziko kreditného rozpätia, čo by spôsobilo ich nevýhodu voči priamym podielom štátnych dlhopisoch ústredných štátnych správ členských štátov denominovaných a financovaných v domácej mene. Článok 104 smernice Solventnosť II sa preto mení tak, že sa dopĺňa nový odsek, aby sa zabezpečilo, že na účely výpočtu kapitálových požiadaviek sa s SBBS bude zaobchádzať tak, ako s dlhopismi ústredných štátnych správ členských štátov a centrálnych bánk denominovanými a financovanými v ich domácej mene.

Podobne sa mení nariadenie o kapitálových požiadavkách, aby sa zabezpečilo, že kapitálové požiadavky a limity pre expozície pre inštitúcie, ktoré držia SBBS, sú rovnaké, ako keď

priamo držia štátne dlhopisy členských štátov. Tento cieľ je dosiahnutý, a to pomocou doplnenia odseku k článku 268 [zmeneného nariadením (EÚ) 2017/2401], rozšírením prístupu založenom na prezretí podkladových expozícií na všetky tranže emisií SBBS udelenému expozícii voči sekuritizačným pozíciám vo výpočte kapitálových požiadaviek. Týmto sa zabezpečuje, že expozície voči všetkým tranžiam emisií SBBS získajú rovnaké prudenciálne zaobchádzanie ako podkladové aktíva. Okrem toho sa zmenou článku 304 udeľuje SBBS rovnaké zaobchádzanie, ako je udelené štátnym dlhopisom v kapitálových požiadavkách na trhové riziko. A napokon, článok 390 sa takisto mení, aby sa zabezpečilo, že v prípade limitov pre expozície sa prístup založený na prezretí podkladových expozícií používaný na sekuritizáciu uplatní aj na expozície voči SBBS.

Pre inštitúcie zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia sa v smernici IZDZ II stanovujú limity kreditného rozpätia, ktoré sa členské štáty môžu rozhodnúť neuplatňovať na investície do štátnych dlhopisov. Okrem toho môžu členské štáty uložiť kvantitatívne obmedzenia na sekuritizácie. Aby sa zabezpečilo rovnaké zaobchádzanie s SBBS, v smernici IZDZ II sa dopĺňa nový článok 18a.

Komisia v prípade potreby prijme nevyhnutné zmeny v delegovaných aktoch súvisiacich s uvedenými právnymi predpismi.

Ide najmä o nariadenie o ukazovateli krytia likvidity [delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/61¹⁰], v prípade ktorého by sa zmenou malo zabezpečiť, aby sa SBBS kvalifikovali ako aktíva úrovne 1 predstavujúce pohľadávky voči ústrednej štátnej správe členského štátu alebo pohľadávky zaručené vládou členského štátu, a o prudenciálne požiadavky týkajúce sa poistenia [delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/35¹¹], aby sa zabezpečilo, že pravidlá vzťahujúce sa na expozície poisťovní voči štátnym dlhopisom krajín eurozóny sú uplatniteľné aj na expozície voči SBBS.

Kým nebudú zmenené delegované akty (ich relevantné ustanovenia) na základe týchto smerníc a nariadení, budú sa naďalej uplatňovať v súčasnom znení.

Komisia takisto prijme potrebné zmeny v schémach a stavebných prvkoch prospektov [delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/1129¹²] s cieľom zabezpečiť, aby sa stanovilo vhodné zverejňovanie pre tento nový druh finančného nástroja, prispôbené charakteristikám produktu. Uskutoční sa to primeraným spôsobom so zohľadnením porovnateľne jednoduchej povahy produktu a s cieľom zabrániť zbytočnému administratívne zaťaženiu.

¹⁰ Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/61 z 10. októbra 2014, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013, pokiaľ ide o požiadavku na krytie likvidity pre úverové inštitúcie (Ú. v. EÚ L 11 17.1.2015, s. 1).

¹¹ Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/35 z 10. októbra 2014, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II) (Ú. v. EÚ L 12, 17.1.2015, s. 1).

¹² Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129 zo 14. júna 2017 o prospekte, ktorý sa má uverejniť pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie na regulovanom trhu, a o zrušení smernice 2003/71/ES (Ú. v. EÚ L 168, 30.6.2017, s. 12).

Návrh

NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY**o cenných papieroch zabezpečených štátnymi dlhopismi**

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKY PARLAMENT A RADA EURÓPSKEJ ÚNIE,
 so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 114,
 so zreteľom na návrh Európskej komisie,
 po postúpení návrhu legislatívneho aktu národným parlamentom,
 so zreteľom na stanovisko Európskej centrálnej banky¹³,
 so zreteľom na stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru¹⁴,
 konajúc v súlade s riadnym legislatívnym postupom,
 keďže:

- (1) Cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi („SBBS“) môžu riešiť určité zraniteľnosti, ktoré sa prejavili počas finančnej krízy v rokoch 2007 – 2008 alebo ktoré z nej vyplynuli. Konkrétnejšie môžu SBBS pomôcť bankám a iným finančným inštitúciám lepšie diverzifikovať svoje expozície voči štátnym dlhopisom, ďalej oslabovať prepojenie medzi bankami a štátmi a zlepšiť ponuku nízkorizikových aktív denominovaných v eurách. SBBS by okrem toho mohli zvýšiť atraktivitu dlhopisov emitovaných na malých a menej likvidných vnútroštátnych trhoch pre medzinárodných investorov, čím sa môže posilniť rozdelenie a zníženie rizika súkromného sektora a podporiť účinnejšie rozdeľovanie rizík medzi finančnými subjektmi.
- (2) V existujúcom právnom rámci by sa s SBBS zaobchádzalo ako so sekuritizáciami, a preto by podliehali dodatočným poplatkom a diskontom v porovnaní s poplatkami a diskontmi, ktoré sú spojené so štátnymi dlhopismi krajín eurozóny v podkladovom portfóliu. Tieto dodatočné poplatky a diskonty by bránili produkcii a používaniu SBBS súkromným sektorom napriek tomu, že SBBS neprinášajú riziká spojené so sekuritizáciami, na základe ktorých by boli tieto poplatky a diskonty opodstatnené. SBBS by preto mali podliehať regulačnému rámcu, v ktorom sa lepšie zohľadňujú jedinečné vlastnosti a charakteristiky SBBS, aby tento produkt mohol vzniknúť na trhu. Na tento účel je potrebné odstrániť regulačné prekážky.
- (3) Umožnenie vzniku SBBS vedeného trhom je súčasťou úsilia Komisie o zníženie rizík pre finančnú stabilitu a napredovanie smerom k dobudovaniu bankovej únie. SBBS by mohli podporovať ďalšiu diverzifikáciu portfólia v bankovom sektore a zároveň vytvárať nový zdroj vysokokvalitného kolaterálu, ktorý je obzvlášť vhodný na

¹³ Ú. v. EÚ C, , s. .

¹⁴ Ú. v. EÚ C, , s. .

používanie v cezhraničných finančných transakciách. Okrem toho, umožnením vzniku SBBS by sa takisto zvýšil počet dostupných nástrojov na cezhraničné investovanie a rozdelenie rizika, čo prispieva k úsiliu Komisie o prehlbenie a ďalšiu integráciu kapitálových trhov Európy v kontexte únie kapitálových trhov.

- (4) SBBS nezahŕňa podieľanie sa na rizikách a stratách členskými štátmi, pretože členské štáty nebudú vzájomne garantovať svoje záväzky v rámci portfólia štátnych dlhopisov, ktoré sú podkladom pre SBBS. To, že sa umožní vznik SBBS, nespôsobí ani zmeny v súčasnom regulačnom zaobchádzaní s expozíciami voči štátnym dlhopisom.
- (5) S cieľom dosiahnuť ciele diverzifikácie geografického rizika v rámci bankovej únie a vnútorného trhu by podkladové portfólio SBBS malo byť zložené zo štátnych dlhopisov členských štátov, ktorých menou je euro. S cieľom predísť menovým rizikám by malo byť povolené zahrnúť do podkladového portfólia SBBS len štátne dlhopisy denominované v eurách členskými štátmi, ktorých menou je euro. S cieľom zabezpečiť, aby štátne dlhopisy každého členského štátu eurozóny prispievali k produkcii SBBS v súlade s podielom každého členského štátu na stabilite celej eurozóny, pomerná váha štátnych dlhopisov krajiny v podkladovom portfóliu SBBS by sa mala veľmi približovať k pomernej váhe príslušných členských štátov v kľúči na upisovanie základného imania Európskej centrálnej banky národnými centrálnymi bankami členských štátov.
- (6) S cieľom zabezpečiť vysokokvalitné nízkorizikové aktívum a zároveň uspokojiť rôzne úrovne ochoty investorov riskovať by sa emisia SBBS mala skladať z nadriadenej, ako aj jednej alebo viacerých podriadených tranží. Nadriadená tranža, zodpovedajúca sedemdesiatim percentám nominálnej hodnoty emisie SBBS, by mala udržať očakávanú mieru straty emisie SBBS v súlade s mierou najbezpečnejších štátnych dlhopisov krajín eurozóny so zohľadnením rizika a korelácie štátnych dlhopisov v podkladovom portfóliu štátnych dlhopisov v SBBS. Podriadené tranže by mali zabezpečovať ochranu pre nadriadenú tranžu. Podľa nadriadenosti tranží by sa malo určovať poradie, v ktorom by investori mali znášať straty z podkladového portfólia štátnych dlhopisov. V záujme minimalizovania rizika podriadenej (junior) tranže (tranže znášajúcej straty pred všetkými ostatnými tranžami) by však mala byť nominálna hodnota podriadenej (junior) tranže aspoň 2 percentá z nesplatennej nominálnej hodnoty celej emisie SBBS.
- (7) S cieľom zabezpečiť integritu emisie SBBS a čo najviac obmedziť riziká súvisiace s účasťou v podkladovom portfóliu štátnych dlhopisov a jeho riadením by splatnosti podkladových štátnych dlhopisov mali byť úzko zosúladené so splatnosťou SBBS a zloženie podkladového portfólia štátnych dlhopisov by malo byť pevné počas celého životného cyklu SBBS.
- (8) Štandardizované zloženie podkladového portfólia SBBS môžu sťažiť alebo obmedziť emitovanie emisie SBBS, keď na trhu nie sú k dispozícii štátne dlhopisy jedného alebo viacerých členských štátov. Z toho dôvodu by malo byť možné vylúčiť štátne dlhopisy konkrétneho členského štátu z ďalšieho emitovania SBBS v prípade a dovedy, pokiaľ je emisia štátnych dlhopisov tohto členského štátu významne obmedzená z dôvodu zníženej potreby verejného dlhu alebo sťaženého prístupu na trhy.
- (9) S cieľom zabezpečiť, aby SBBS boli dostatočne homogénne, by malo byť vylúčenie štátnych dlhopisov konkrétneho členského štátu z podkladového portfólia štátnych dlhopisov a ich opätovné začlenenie doň povolené len na základe rozhodnutia Komisie, aby sa zabezpečilo, že všetky SBBS emitované v rovnakom čase majú rovnaké podkladové portfólio štátnych dlhopisov.

- (10) Pevná veľkosť nadriadenej tranže každej emisie SBBS môže byť znížená v prípade budúcich emisií SBBS, ak sa z dôvodu nepriaznivého vývoja na trhu, ktorý závažne narušuje fungovanie trhov so štátnymi cennými papiermi v členskom štáte alebo Únii, vyžaduje menšia veľkosť na zabezpečenie trvalej vysokej kreditnej kvality a nízkeho rizika pre nadriadenú tranžu. Keď sa tento nepriaznivý vývoj na trhu skončí, veľkosť nadriadenej tranže pre budúce emisie SBBS by mala byť vrátená na jej pôvodnú hodnotu na úrovni sedemdesiat percent. S cieľom zabezpečiť, aby boli SBBS štandardizované, by sa mala dovoliť odchýlka nadriadenej tranže len na základe rozhodnutia Komisie, aby sa zabezpečilo, že všetky nadriadené tranže SBBS emitované v rovnakom čase majú rovnakú veľkosť.
- (11) Investori by mali byť chránení pred rizikom platobnej neschopnosti inštitúcie, ktorá nadobúda štátne dlhopisy („pôvodný kupujúci“) na účely zostavenia podkladového portfólia SBBS. Z toho dôvodu by sa malo dovoliť emitovať SBBS len účelovo vytvoreným subjektom („SPE“), ktoré sa venujú výhradne emitovaniu a riadeniu SBBS a ktoré nevykonávajú žiadne iné činnosti, napríklad poskytovanie úverov. Z rovnakého dôvodu by SPE mali podliehať prísnyim požiadavkám na oddelenie aktív.
- (12) S cieľom riadiť obmedzené rozdiely splatnosti v období medzi prijatím výnosov z dlhovej služby podkladového portfólia a dátumami výplaty investorom do SBBS by sa SPE malo dovoliť investovať výnosy z dlhovej služby podkladového portfólia štátnych dlhopisov SBBS len do peňažných a vysokoliquidných finančných nástrojov s nízkym trhovým a kreditným rizikom.
- (13) Len produkty, ktoré spĺňajú požiadavky týkajúce sa zloženia a splatnosti podkladového portfólia, ako aj veľkosti nadriadenej tranže a podriadených tranží, ako je stanovené v tomto nariadení, by mali požívať rovnaké regulačné zaobchádzanie, ako je regulačné zaobchádzanie udelené expozíciám voči štátnym dlhopisom z hľadiska kapitálových požiadaviek, limitov koncentrácie a likvidity.
- (14) Pomocou systému vlastnej certifikácie by SPE mali zabezpečiť, že emisia SBBS spĺňa požiadavky tohto nariadenia. Orgán ESMA by mal preto viesť zoznam emitovaných SBBS, ktorý umožní investorom overiť, či produkt, ktorý je ponúkaný na predaj ako SBBS, je naozaj SBBS. Z rovnakého dôvodu by mal orgán ESMA v tomto zozname uviesť, či bola uložená nejaká sankcia v súvislosti s SBBS, a odstrániť zo zoznamu tie produkty, o ktorých sa zistilo, že sú v rozpore s týmto nariadením.
- (15) Investori by mali byť schopní spoľahnúť sa na oznámenie SPE o SBBS pre orgán ESMA a na informácie, ktoré poskytuje SPE. Informácie o SBBS a štátnych dlhopisoch v podkladovom portfóliu SBBS by mali umožniť investorom chápať, posúdiť a porovnať transakcie s SBBS a nespoliehať sa výhradne na tretie strany vrátane ratingových agentúr. Uvedená možnosť by mala umožniť investorom konať obozretne a efektívne vykonávať svoju náležitú starostlivosť. Informácie o SBBS by preto mali byť investorom voľne k dispozícii prostredníctvom štandardizovaných vzorov na webovom sídle, ktorým sa zabezpečuje stála prístupnosť.
- (16) S cieľom zabrániť zneužívajúcemu konaniu a zabezpečiť zachovanie dôvery v SBBS by mali členské štáty zabezpečiť vhodné správne sankcie a nápravné opatrenia pre prípady porušenia z nedbanlivosti alebo zámerných porušení týkajúcich sa požiadaviek na oznamovanie alebo na produkt SBBS.
- (17) Investori v rôznych finančných sektoroch by mali môcť investovať do SBBS za rovnakých podmienok, za ktorých investujú do podkladových štátnych dlhopisov

krajín eurozóny. Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES¹⁵, nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013¹⁶, smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES¹⁷ a smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2341¹⁸ by sa preto mali zmeniť, aby sa zabezpečilo, že sa SBBS udelí rovnaké regulačné zaobchádzanie ako ich podkladovým aktívam v rámci rôznych regulovaných finančných sektorov.

- (18) Na ochranu finančnej stability, zabezpečenie dôvery investorov a podpory likvidity je dôležitý riadny a účinný dohľad nad trhmi s SBBS. Na tento účel by príslušné orgány mali byť informované o emitovaní SBBS a mali by od SPE dostať všetky relevantné informácie potrebné na vykonávanie svojich úloh dohľadu. Dohľad nad dodržiavaním súladu s týmto nariadením by sa mal vykonávať najmä s cieľom zabezpečiť ochranu investorov a v prípade potreby pri aspektoch, ktoré môžu súvisieť s emitovaním a držbou SBBS regulovanými finančnými subjektmi.
- (19) Príslušné orgány by mali úzko koordinovať svoj dohľad a zabezpečiť, aby boli ich rozhodnutia jednotné. Ak sa porušenie tohto nariadenia týka plnenia povinností vyžadovaných na to, aby bol produkt kvalifikovaný ako SBBS, príslušný orgán, ktorý zistí toto porušenie, by mal informovať orgán ESMA, ako aj príslušné orgány iných dotknutých členských štátov. V prípade rozporu medzi príslušnými orgánmi by orgán ESMA mal uplatniť svoje právomoci záväznej mediácie v súlade s článkom 19 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010¹⁹.
- (20) Vzhľadom na to, že SBBS sú nové produkty, je vhodné, aby Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) a príslušné vnútroštátne a určené orgány pre makroprudenciálne nástroje vykonávali dohľad nad trhom s SBBS.
- (21) Je vhodné poveriť orgán ESMA ako orgán s vysokošpecializovanými odbornými znalosťami, pokiaľ ide o trhy s cennými papiermi, vypracovaním návrhu regulačných technických predpisov týkajúcich sa druhov investícií, ktoré SPE môžu vykonávať s výnosmi z platieb istiny alebo úroku z podkladového portfólia SBBS, informácií, ktoré má SPE poskytovať na účel oznamovania emitovania emisií SBBS orgánu ESMA, informácií, ktoré majú byť poskytnuté pred prevodom SBBS, a povinností týkajúcich sa spolupráce a výmeny informácií medzi príslušnými orgánmi. Komisii by sa mala udeliť právomoc prijímať uvedené predpisy v súlade s článkom 290 Zmluvy o fungovaní Európskej únie („ZFEÚ“) a článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.
- (22) Komisii by sa mala udeliť aj právomoc prijímať vykonávacie technické predpisy prostredníctvom vykonávacích aktov podľa článku 291 ZFEÚ a v súlade s článkom 15

¹⁵ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES z 13. júla 2009 o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) (Ú. v. EÚ L 302, 17.11.2009, s. 32).

¹⁶ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (CRR) (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

¹⁷ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES z 25. novembra 2009 o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II) (Ú. v. EÚ L 335 17.12.2009, s. 1).

¹⁸ Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2341 zo 14. decembra 2016 o činnostiach inštitúcií zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia (IZDZ) a o dohľade nad nimi (Ú. v. EÚ L 354, 23.12.2016, s. 37).

¹⁹ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84).

nariadenia (EÚ) č. 1095/2010 so zreteľom na požiadavky na oznámenie vzťahujúce sa na SPE pred emitovaním emisie SBBS.

- (23) S cieľom zabezpečiť jednotné podmienky vykonávania tohto nariadenia by mali byť Komisii priznané vykonávacie právomoci, aby rozhodla, či by štátne dlhopisy členského štátu mali byť odstránené z podkladového portfólia SBBS alebo doň zahrnuté, a či by sa mala zmeniť veľkosť nadriadenej tranže budúcich emisií SBBS, ktoré sa majú emitovať. Uvedené právomoci by sa mali vykonávať v súlade s nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 182/2011²⁰.
- (24) Keďže cieľ tohto nariadenia, a to konkrétne stanovenie rámca pre SBBS, nie je možné dostatočne dosiahnuť na úrovni členských štátov, vzhľadom na to, že vznik trhu s SBBS závisí od odstránenia prekážok vyplývajúcich z uplatňovania právnych predpisov Únie a že rovnaké podmienky na vnútornom trhu pre všetkých inštitucionálnych investorov a subjekty zapojené do prevádzkovania SBBS je možné dosiahnuť len na úrovni Únie, Únia môže prijať opatrenia v súlade so zásadou subsidiarity stanovenou v článku 5 Zmluvy o Európskej únii. V súlade so zásadou proporcionality podľa uvedeného článku toto nariadenie nepresahuje rámec nevyhnutný na dosiahnutie tohto cieľa,

PRIJALI TOTO NARIADENIE:

Kapitola 1

Predmet úpravy, rozsah pôsobnosti a vymedzenie pojmov

Článok 1

Predmet úpravy

Týmto nariadením sa stanovuje všeobecný rámec pre cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi („SBBS“).

Článok 2

Rozsah

Toto nariadenie sa vzťahuje na pôvodných kupujúcich, účelovo vytvorené subjekty, investorov a akýkoľvek iný subjekt zapojený do emitovania alebo držby SBBS.

Článok 3

Vymedzenie pojmov

Na účely tohto nariadenia sa uplatňuje toto vymedzenie pojmov:

²⁰ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 182/2011 zo 16. februára 2011, ktorým sa stanovujú pravidlá a všeobecné zásady mechanizmu, na základe ktorého členské štáty kontrolujú vykonávanie vykonávacích právomocí Komisie (Ú. v. EÚ L 55, 28.2.2011, s. 13).

1. „príslušný orgán“ je verejný orgán alebo orgán oficiálne uznaný vnútroštátnym právom, ktorý je splnomocnený vnútroštátnym právom alebo právom Únie vykonávať úlohy stanovené v tomto nariadení;
2. „štátny dlhopis“ je každý dlhový nástroj vydaný ústrednou štátnou správou členského štátu, ktorý je denominovaný a financovaný v domácej mene tohto členského štátu a má pôvodnú splatnosť jeden rok alebo viac;
3. „cenný papier zabezpečený štátnymi dlhopismi“ alebo „SBBS“ je finančný nástroj denominovaný v eurách, ktorého kreditné riziko je spojené s expozíciami voči portfóliu štátnych dlhopisov a ktorý je v súlade s týmto nariadením;
4. „účelovo vytvorený subjekt“ alebo „SPE“ je právnická osoba iná ako pôvodný kupujúci, ktorá emituje SBBS a vykonáva činnosti v súvislosti s podkladovým portfóliom štátnych dlhopisov v súlade s článkami 7 a 8 tohto nariadenia;
5. „pôvodný kupujúci“ je právnická osoba, ktorá kupuje štátne dlhopisy na vlastný účet a následne prevádza uvedené dlhopisy na SPE na účel emitovania SBBS;
6. „investor“ je fyzická alebo právnická osoba, ktorá má v držbe SBBS;
7. „tranža“ je zmluvne stanovený segment kreditného rizika spojený s podkladovým portfóliom štátnych dlhopisov SBBS a ktorý znáša riziko väčšej alebo menšej kreditnej straty, než je pozícia takej istej hodnoty v inom segmente tohto kreditného rizika;
8. „nadriadená tranža“ je tranža v rámci emisie SBBS, ktorá znáša straty po tom, ako ich zniesli všetky podriadené tranže tejto emisie SBBS;
9. „podriadená tranža“ je každá tranža v rámci emisie SBBS, ktorá znáša straty pred nadriadenou tranžou;
10. „podriadená (junior) tranža“ je tranža v rámci emisie SBBS, ktorá znáša straty pred všetkými ostatnými tranžami.

Kapitola 2

Zloženie, splatnosť a štruktúra SBBS

Článok 4

Zloženie podkladového portfólia

1. Podkladové portfólio emisie SBBS sa skladá len:
 - a) zo štátnych dlhopisov členských štátov, ktorých menou je euro;
 - b) z výnosov z odkupu uvedených štátnych dlhopisov.
2. Váha štátnych dlhopisov každého členského štátu v podkladovom portfóliu SBBS („východisková váha“) sa rovná pomernej váhe príspevku príslušného členského štátu do Európskej centrálnej banky (ECB) v súlade s kľúčom upisovania splateného základného imania ECB národnými centrálnymi bankami členských štátov, ako je stanovené v článku 29 Protokolu o Štatúte Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky pripojeného k Zmluve o Európskej únii a Zmluve o fungovaní Európskej únie.

SPE sa však môžu odkloniť od nominálnej hodnoty štátnych dlhopisov každého členského štátu, ktorá je daná uplatnením východiskovej váhy, maximálne o päť percent.

3. Štátne dlhopisy členského štátu sa vylúčia z podkladového portfólia SBBS, ak Komisia prijala vykonávací akt, ktorým sa stanovuje existencia niektorej z týchto situácií:
 - a) počas uplynulých dvanástich mesiacov („referenčné obdobie“) členský štát vydal menej ako polovicu objemu štátnych dlhopisov vyplývajúceho z jeho pomernej váhy stanovenej v súlade s odsekom 1 vynásobenej súhrnným množstvom SBBS emitovaných počas dvanástich mesiacov predchádzajúcich referenčnému obdobiu;
 - b) počas uplynulých dvanástich mesiacov členský štát financoval aspoň polovicu svojich ročných požiadaviek na financovanie prostredníctvom oficiálnej finančnej pomoci na podporu implementácie programu makroekonomických úprav, ako je uvedené v článku 7 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 472/2013²¹.

Ak sa uplatňuje prvý pododsek, SPE určia východiskové váhy štátnych dlhopisov ostatných členských štátov tak, že vylúčia štátne dlhopisy členského štátu uvedeného v prvom pododseku a uplatnia spôsob výpočtu podľa odseku 1.

4. Orgán ESMA monitoruje a posudzuje, či situácia uvedená v odseku 3 písm. a) alebo b) existuje alebo prestala existovať, a informuje o tom Komisiu.
5. Komisia môže prijať vykonávací akt, v ktorom stanoví, že situácia uvedená v odseku 3 písm. a) alebo b) existuje alebo prestala existovať. Tento vykonávací akt sa prijme v súlade s postupom preskúmania uvedeným v článku 26 ods. 2.

Článok 5

Splatnosť podkladových aktív

1. Tranže SBBS, ktoré sú súčasťou rovnakej emisie, majú jeden pôvodný dátum splatnosti. Tento dátum splatnosti je rovnaký alebo maximálne o jeden deň dlhší ako zostatková splatnosť štátneho dlhopisu s najdlhšou zostatkovou splatnosťou v rámci podkladového portfólia.
2. Zostatková splatnosť žiadneho štátneho dlhopisu v podkladovom portfóliu SBBS nesmie byť kratšia o viac ako šesť mesiacov než zostatková splatnosť štátneho dlhopisu s najdlhšou zostatkovou splatnosťou v danom portfóliu.

Článok 6

Štruktúra tranží, platba a straty

1. Emisia SBBS je zložená z jednej nadriadenej tranže a jednej alebo viac podriadených tranží. Nesplatená nominálna hodnota nadriadenej tranže predstavuje sedemdesiat percent nesplatenéj nominálnej hodnoty celej emisie SBBS. Počet a nesplatené

²¹ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 472/2013 z 21. mája 2013 o sprísnení hospodárskeho a rozpočtového dohľadu nad členskými štátmi v eurozóne, ktoré majú závažné ťažkosti v súvislosti so svojou finančnou stabilitou, alebo im takéto ťažkosti hrozia (Ú. v. EÚ L 140, 27.5.2013, s. 1).

nominálne hodnoty podriadených tranží určuje SPE na základe obmedzenia, podľa ktorého nominálna hodnota podriadenej (junior) tranže dosahuje aspoň dve percentá nesplatennej nominálnej hodnoty celej emisie SBBS.

2. Ak nepriaznivý vývoj závažne naruší fungovanie trhov so štátnymi cennými papiermi v členskom štáte alebo Únii, a ak toto narušenie potvrdí Komisia v súlade s odsekom 4, SPE znížia nesplatenú nominálnu hodnotu nadriadenej tranže na šesťdesiat percent v prípade každej emisie SBBS emitovanej po uvedenom potvrdení.

Ak Komisia v súlade s odsekom 4 potvrdila, že toto narušenie prestalo existovať, na všetky emisie SBBS vydané po tomto potvrdení sa bude uplatňovať odsek 1.

3. Orgán ESMA monitoruje a posudzuje, či situácia uvedená v odseku 2 existuje alebo prestala existovať, a informuje o tom Komisiu.
4. Komisia môže prijať vykonávací akt, v ktorom stanoví, že narušenie uvedené v odseku 2 existuje alebo prestalo existovať. Tento vykonávací akt sa prijme v súlade s postupom preskúmania uvedeným v článku 26 ods. 2.
5. Platby v rámci SBBS závisia od platieb v rámci podkladového portfólia štátnych dlhopisov.
6. Rozdelenie strát a poradie platieb sa určuje podľa tranže emisie SBBS a je pevné počas celého životného cyklu emisie SBBS.

Straty sa účtujú a pridelujú tak, ako vznikajú.

Článok 7

Emitovanie SBBS a povinnosti SPE

1. SPE dodržiavajú všetky nasledujúce požiadavky:
 - a) sú usadené v Únii;
 - b) ich činnosti sú obmedzené na emitovanie a obsluhu emisií SBBS a riadenie podkladového portfólia týchto emisií SBBS v súlade s článkami 4, 5, 6 a 8;
 - c) SPE sú výhradne zodpovedné za poskytovanie služieb a činností uvedených v písmene b).

2. SPE majú úplné vlastnícke právo na podkladové portfólio emisie SBBS.

Podkladové portfólio emisie SBBS tvorí záložnú dohodu o finančnej záruke podľa vymedzenia v článku 2 písm. c) smernice Európskeho parlamentu a Rady²² 2002/47/ES, ktorou sa zabezpečujú finančné záväzky SPE voči investorom v príslušnej emisii SBBS.

Držbou SBBS z konkrétnej emisie SBBS nevznikajú žiadne práva ani nároky na aktíva príslušného SPE, ktorý vydal túto emisiu SBBS, ktoré prekračujú rámec podkladového portfólia príslušnej emisie a príjmov generovaných z účasti na uvedenom SBBS.

Žiadne zníženie hodnoty alebo výnosov podkladového portfólia štátnych dlhopisov nespôsobuje vznik nároku na plnenie od investorov.

²² Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2002/47/ES zo 6. júna 2002 o dohodách o finančných zárukách (Ú. v. ES L 168, 27.6.2002, s. 43).

3. SPE vedie záznamy a účtuje tak, že:
- a) oddeľuje svoje vlastné aktíva a finančné zdroje od aktív a zdrojov podkladového portfólia emisie SBBS a súvisiacich výnosov;
 - b) oddeľuje podkladové portfólia a výnosy z rôznych emisií SBBS;
 - c) oddeľuje pozície v držbe rôznych investorov alebo sprostredkovateľov;
 - d) overuje, či sa vždy počet SBBS v jednej emisii rovná súčtu SBBS v držbe všetkých investorov alebo sprostredkovateľov v tejto emisii;
 - e) overuje, či sa nesplatená nominálna hodnota SBBS jednej emisie rovná nesplatennej nominálnej hodnote podkladového portfólia štátnych dlhopisov tejto emisie.
4. SPE držia štátne dlhopisy uvedené v článku 4 ods. 1 písm. a) v úschove, ako je povolené v oddiele B bode 1 prílohy I k smernici Európskeho parlamentu a Rady²³ 2014/65/EÚ a oddiele A bode 2 prílohy k nariadeniu Európskeho parlamentu a Rady (EÚ)²⁴ č. 909/2014, len v centrálnych bankách, centrálnych depozitároch cenných papierov, povolených úverových inštitúciách alebo povolených investičných spoločnostiach.

Článok 8

Investičná politika

1. SPE investuje platby istiny alebo úroku zo štátnych dlhopisov uvedených v článku 4 ods. 1 písm. a), ktoré sú splatné pred platbami istiny alebo úroku v rámci SBBS len v hotovosti alebo do vysokoliquidných finančných nástrojov denominovaných v eurách s nízkym trhovým a kreditným rizikom. Tieto investície sú oprávnené na likvidáciu do jedného dňa s minimálnym nepriaznivým vplyvom na cenu.
- SPE má v úschove, ako je povolené v oddiele B bode 1 prílohy I k smernici 2014/65/EÚ a oddiele A bode 2 prílohy k nariadeniu (EÚ) č. 909/2014, platby uvedené v prvom pododseku len v centrálnych bankách, centrálnych depozitároch cenných papierov, povolených úverových inštitúciách alebo povolených investičných spoločnostiach.
2. SPE nemení podkladové portfólio SBBS do splatnosti tohto SBBS.
3. Orgán ESMA vypracuje návrh regulačných technických predpisov, v ktorom budú podrobnejšie stanovené finančné nástroje, ktoré sa môžu považovať za vysokoliquidné s minimálnym trhovým a kreditným rizikom, ako sa uvádza v odseku 1. Orgán ESMA predloží tento návrh regulačných technických predpisov Komisii do [6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti tohto nariadenia].
- Komisii sa udeľuje právomoc prijímať regulačné technické predpisy uvedené v prvom pododseku v súlade s postupom stanoveným v článkoch 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.

²³ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349).

²⁴ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 909/2014 z 23. júla 2014 o zlepšení vyrovnania transakcií s cennými papiermi v Európskej únii, centrálnych depozitároch cenných papierov a o zmene smerníc 98/26/ES a 2014/65/EÚ a nariadenia (EÚ) č. 236/2012 (Ú. v. EÚ L 257, 28.8.2014, s. 1).

Kapitola 3

Používanie označenia SBBS a požiadavky na oznamovanie, transparentnosť a informácie

Článok 9

Používanie označenia „cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi“

Označenie „cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi“ alebo „SBBS“ sa používa len pre finančné produkty, ktoré spĺňajú obe tieto podmienky:

- a) finančný produkt je na priebežnom základe v súlade s článkami 4, 5 a 6;
- b) orgán ESMA bol informovaný o uvedenom finančnom produkte v súlade s článkom 10 ods. 1 a finančný produkt bol zahrnutý do zoznamu, na ktorý sa odkazuje v článku 10 ods. 2.

Článok 10

Požiadavky na oznamovanie SBBS

1. Najmenej jeden týždeň pred emitovaním emisie SBBS informuje SPE orgán ESMA prostredníctvom vzoru uvedeného v odseku 5 tohto článku o tom, že emisia SBBS spĺňa požiadavky článkov 4, 5 a 6. Orgán ESMA o tom bez zbytočného odkladu informuje príslušný orgán SPE.
2. Orgán ESMA vedie na svojom oficiálnom webovom sídle zoznam všetkých emisií SBBS, ktoré mu oznámili SPE. Orgán ESMA aktualizuje uvedený zoznam okamžite a odstráni každú emisiu SBBS, ktorá sa už nepovažuje za emisiu SBBS na základe rozhodnutia príslušných orgánov v súlade s článkom 15.
3. Príslušný orgán, ktorý uložil nápravné opatrenia alebo správne sankcie uvedené v článku 15, to bezodkladne oznámi orgánu ESMA. Orgán ESMA bezodkladne uvedie v zozname uvedenom v odseku 2 tohto článku, že príslušný orgán uložil vo vzťahu k danému SBBS správne sankcie, voči ktorým už neexistuje právo odvolania.
4. Orgán ESMA vypracuje návrh regulačných technických predpisov, v ktorom sa stanovia informácie uvedené v odseku 1.
Orgán ESMA predloží tento návrh regulačných technických predpisov Komisii do [6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti tohto nariadenia].
Komisii sa udeľuje právomoc prijímať regulačné technické predpisy uvedené v tomto odseku v súlade s článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.
5. Orgán ESMA vypracuje návrh vykonávacích technických predpisov s cieľom vytvoriť vzory, ktoré sa budú používať na poskytovanie informácií uvedených v odseku 1.

Orgán ESMA predloží Komisii tento návrh vykonávacích technických predpisov do [6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti tohto nariadenia].

Komisii sa udeľuje právomoc prijímať vykonávacie technické predpisy uvedené v tomto odseku v súlade s článkom 15 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.

Požiadavky na transparentnosť

1. SPE bez zbytočného odkladu poskytuje investorom a príslušným orgánom tieto informácie:
 - a) informácie o podkladovom portfóliu, ktoré sú potrebné na posúdenie toho, či je finančný produkt v súlade s článkami 4, 5 a 6;
 - b) podrobný opis poradia platieb tranží emisie SBBS;
 - c) ak nebol vypracovaný prospekt v prípadoch stanovených v článku 1 ods. 4, článku 1 ods. 5 alebo článku 3 ods. 2 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129²⁵, prehľad hlavných vlastností SBBS, v relevantných prípadoch vrátane podrobných údajov o charakteristických znakoch expozície, peňažných tokoch a hierarchizácii strát;
 - d) oznámenie uvedené v článku 10 ods. 1.

Informácie uvedené v písmene a) tohto odseku sa sprístupnia najneskôr jeden mesiac po dátume splatnosti platby úrokov SBBS.

2. SPE sprístupňuje informácie uvedené v odseku 1 na webovom sídle, ktoré:
 - a) má dobre fungujúci systém kontroly kvality údajov;
 - b) podlieha príslušným normám riadenia a prevádzkuje a udržiava ho organizačná štruktúra, ktorá zaisťuje kontinuitu a riadne fungovanie webového sídla;
 - c) podlieha systémom, kontrolám a postupom, ktorými sa identifikujú všetky relevantné zdroje operačného rizika;
 - d) zahŕňa systémy, ktorými sa zabezpečuje ochrana a integrita získaných informácií a ich okamžité zaznamenávanie;
 - e) umožňuje uchovávať záznamy o informáciách počas najmenej piatich rokov po dátume splatnosti každej emisie SBBS.

Informácie uvedené v odseku 1 a miesto, na ktorom sa informácie sprístupňujú, SPE uvedie v dokumentácii týkajúcej sa SBBS, ktorú poskytuje investorom.

Požiadavky na informácie

1. Pred prevedením SBBS postupca poskytne nadobúdateľovi všetky tieto informácie:
 - a) postup prideľovania výnosov z podkladového portfólia štátnych dlhopisov do rôznych tranží emisie SBBS vrátane prípadu po neuhradení alebo pri očakávanom neuhradení z podkladových aktív;
 - b) ako sa hlasovacie práva v ponuke na výmenu po neuhradení alebo pri očakávanom neuhradení z akýchkoľvek štátnych dlhopisov v podkladovom

²⁵ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/1129 zo 14. júna 2017 o prospekte, ktorý sa má uverejniť pri verejnej ponuke cenných papierov alebo ich prijatí na obchodovanie na regulovanom trhu, a o zrušení smernice 2003/71/ES (Ú. v. EÚ L 168, 30.6.2017, s. 12).

portfóliu pridelujú investorom a ako sa pridelujú straty z nesplatenia dlhu jednotlivým tranžiam emisie SBBS.

2. Orgán ESMA vypracuje návrh regulačných technických predpisov, v ktorom sa stanovujú informácie uvedené v odseku 1.

Orgán ESMA predloží tento návrh regulačných technických predpisov Komisii do [6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti tohto nariadenia].

Komisii sa udeľuje právomoc prijímať regulačné technické predpisy uvedené v prvom pododseku v súlade s postupom stanoveným v článkoch 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.

Kapitola 4

Dohľad nad produktmi

Článok 13

Dohľad

1. Členské štáty určia jeden alebo viac príslušných orgánov na vykonávanie dohľadu nad dodržiavaním súladu SPE s týmto nariadením. Členské štáty informujú Komisiu a orgán ESMA o týchto príslušných orgánoch a v relevantných prípadoch o tom, ako sú rozdelené ich funkcie a povinnosti.

Príslušný orgán členského štátu, v ktorom má SPE sídlo, vykonáva dohľad nad dodržiavaním súladu s požiadavkami stanovenými v tomto nariadení.

2. Členské štáty zabezpečia, aby si príslušné orgány, ktoré majú právomoci v oblasti dohľadu, ako aj vyšetrovacie a sankčné právomoci, plnili svoje povinnosti podľa tohto nariadenia.

Majú právomoc aspoň:

- a) požiadať o prístup ku všetkým dokumentom vo všetkých formách v rozsahu, v ktorom sa týkajú SBBS, a získať z nich kópiu alebo si ju urobiť;
 - b) vyžadovať, aby SPE bezodkladne poskytol informácie;
 - c) vyžadovať informácie od akejkoľvek osoby súvisiacej s činnosťami SPE;
 - d) vykonávať kontroly na mieste s predchádzajúcim oznámením alebo bez neho;
 - e) prijať primerané opatrenia na zabezpečenie toho, aby SPE naďalej dodržiaval súlad s týmto nariadením;
 - f) vydať príkaz na zabezpečenie toho, aby SPE dodržiaval súlad s týmto nariadením a zdržal sa opakovania akéhokoľvek konania, ktoré je v rozpore s týmto nariadením.
3. Orgán ESMA uverejní na svojom webovom sídle zoznam príslušných orgánov a udržiava ho aktuálny.

Spolupráca medzi príslušnými orgánmi a orgánom ESMA

1. Príslušné orgány a orgán ESMA úzko spolupracujú a vymieňajú si informácie na účel výkonu svojich povinností. Najmä úzko koordinujú svoj dohľad s cieľom identifikovať a odstrániť porušenia tohto nariadenia, rozvíjať a propagovať najlepšie postupy, uľahčovať spoluprácu, posilňovať jednotnosť výkladu a poskytovať posúdenia zahŕňajúce viaceré jurisdikcie v prípade akýchkoľvek rozporov.
S cieľom zjednodušiť uplatňovanie právomocí príslušných orgánov a zabezpečiť jednotné uplatňovanie a presadzovanie plnenia povinností stanovených v tomto nariadení orgán ESMA koná v rámci právomocí stanovených v nariadení (EÚ) č. 1095/2010.
2. Príslušný orgán, ktorý má jasné a preukázateľné dôvody domnievať sa, že SPE porušuje toto nariadenie, bezodkladne podrobným spôsobom informuje príslušný orgán členského štátu, v ktorom má SPE sídlo. Príslušný orgán členského štátu, v ktorom má SPE sídlo, prijme primerané opatrenia vrátane rozhodnutia uvedeného v článku 15.
3. Ak SPE pokračuje v konaní spôsobom, ktorý je jasne v rozpore s týmto nariadením, napriek opatreniam, ktoré prijal príslušný orgán členského štátu, v ktorom má sídlo, alebo preto, že príslušný orgán neprijal opatrenia v primeranom čase, príslušný orgán, ktorý zistil rozpor s týmto nariadením, môže po informovaní príslušného orgánu členského štátu, v ktorom má SPE sídlo, a orgánu ESMA prijať všetky vhodné opatrenia na ochranu investorov vrátane vydania zákazu pre SPE, aby uvádzal na trh na jeho území akékoľvek ďalšie SBBS, a prijatia rozhodnutia uvedeného v článku 15.

Článok 15

Nesprávne používanie označenia SBBS

1. Ak existujú dôvody domnievať sa, že SPE v rozpore s článkom 9 použil označenie „SBBS“, aby na trh uviedol produkt, ktorý nespĺňa požiadavky stanovené v uvedenom článku, príslušný orgán členského štátu, v ktorom má SPE sídlo, sa riadi postupom stanoveným v odseku 2.
2. V lehote 15 dní od zistenia možného porušenia uvedeného v odseku 1 príslušný orgán členského štátu, v ktorom má sídlo SPE podozrivý z porušenia, rozhodne o tom, či bol porušený článok 9, o tejto skutočnosti informuje orgán ESMA a iné relevantné príslušné orgány vrátane príslušných orgánov investorov, ak sú známe. Príslušný orgán, ktorý nesúhlasí s prijatým rozhodnutím, informuje bez zbytočného odkladu o svojom nesúhlase všetky ostatné príslušné orgány. V prípade, že sa rozpor nevyrieši do troch mesiacov od dátumu informovania všetkých príslušných orgánov, záležitosť sa predloží orgánu ESMA v súlade s článkom 19 a v relevantných prípadoch s článkom 20 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010. Lehota na zmiernenie uvedená v článku 19 ods. 2 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010 je jeden mesiac.

Ak dotknuté príslušné orgány nedosiahnu dohodu v rámci lehoty na zmierenie uvedenej v prvom pododseku, orgán ESMA do jedného mesiaca prijme rozhodnutie uvedené v článku 19 ods. 3 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010. Počas postupu stanoveného v tomto odseku sa SBBS uvedený v zozname vedenom orgánom ESMA

podľa článku 10 ods. 2 naďalej považuje za SBBS a ponecháva sa v uvedenom zozname.

Ak sa relevantné príslušné orgány zhodnú na tom, že porušenie zo strany SPE sa týka nedodržania súladu s článkom 9 v dobrej viere, môžu rozhodnúť, že SPE udelia obdobie maximálne troch mesiacov na odstránenie identifikovaného porušenia, počnúc dňom, keď bol SPE informovaný príslušným orgánom o porušení. Počas uvedeného obdobia sa SBBS uvedený v zozname vedenom orgánom ESMA podľa článku 10 ods. 2 naďalej považuje za SBBS a ponecháva sa v uvedenom zozname.

3. Orgán ESMA vypracuje regulačné technické predpisy, v ktorých sa stanovujú povinnosti týkajúce sa spolupráce, a informácie, ktoré sa majú vymieňať podľa odseku 1 a 2.

Orgán ESMA predloží tento návrh regulačných technických predpisov Komisii do [6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti tohto nariadenia].

Komisii sa udeľuje právomoc prijímať regulačné technické predpisy uvedené v tomto odseku v súlade s článkami 10 až 14 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010.

Článok 16

Nápravné opatrenia a správne sankcie

1. Bez toho, aby bolo dotknuté právo členských štátov stanovovať trestné sankcie podľa článku 17, príslušné orgány ukladajú SPE alebo fyzickej osobe spravujúcej SPE primerané nápravné opatrenia vrátane rozhodnutia uvedeného v článku 15 a primerané správne sankcie stanovené v odseku 3, ak SPE:
 - a) nedodržali súlad s povinnosťami stanovenými v článkoch 7 a 8;
 - b) nesplnili požiadavky článku 9 vrátane prípadu, keď neinformovali orgán ESMA v súlade s článkom 10 ods. 1 alebo predložili zavádzajúce oznámenie;
 - c) nedodržali požiadavky na transparentnosť uvedené v článku 11.
2. Správne sankcie uvedené v odseku 1 sú aspoň tieto:
 - a) verejné vyhlásenie s uvedením totožnosti fyzickej alebo právnickej osoby, ktorá sa dopustila porušenia, a povahy porušenia;
 - b) príkaz, ktorým sa požaduje, aby fyzická alebo právnická osoba, ktorá sa dopustila porušenia, upustila od tohto konania a zdržala sa opakovania tohto konania;
 - c) dočasný zákaz zakazujúci ktorémukoľvek členovi riadiaceho orgánu SPE alebo akejkkoľvek inej fyzickej osobe uznanej za zodpovednú za porušenie vykonávať riadiace funkcie v SPE;
 - d) v prípade porušenia uvedeného v odseku 1 písm. b) dočasný zákaz pre SPE predkladať oznámenie uvedené v článku 10 ods. 1;
 - e) administratívna peňažná sankcia do maximálnej výšky 5 000 000 EUR alebo v členskom štáte, ktorého menou nie je euro, v zodpovedajúcej hodnote v národnej mene k [dátum nadobudnutia účinnosti tohto nariadenia] alebo maximálne 10 % celkového čistého ročného obrátu SPE, ktorý je uvedený v najnovšej dostupnej účtovnej závierke schválenej riadiacim orgánom SPE;

- f) administratívna peňažná sankcia do maximálnej výšky dvojnásobku sumy požitkov vyplývajúcich z porušenia, ak takéto požitky možno určiť, a to aj vtedy, keď presahujú maximálne sumy uvedené v písmene e).
3. Príslušné orgány pri určovaní druhu a úrovne správnych sankcií zohľadnia rozsah, v ktorom bolo porušenie úmyselné alebo vyplývalo z nedbanlivosti, a všetky ostatné relevantné okolnosti, v prípade potreby vrátane:
- a) významnosti, závažnosti a trvania porušenia;
 - b) miery zodpovednosti fyzickej alebo právnickej osoby, ktorá je zodpovedná za porušenie;
 - c) finančnej sily zodpovednej fyzickej alebo právnickej osoby;
 - d) významnosť ziskov, ktoré zodpovedná fyzická alebo právnická osoba dosiahla, alebo strát, ktorým sa vyhla, ak možno určiť tieto zisky alebo straty;
 - e) strát tretích strán spôsobených porušením;
 - f) úrovne spolupráce zodpovednej fyzickej alebo právnickej osoby s príslušným orgánom;
 - g) predchádzajúcich porušení, ktorých sa dopustila zodpovedná fyzická alebo právnická osoba.
4. Členské štáty zabezpečujú, aby bolo každé rozhodnutie o uložení nápravných opatrení alebo správnych sankcií náležite odôvodnené a aby sa naň vzťahovalo právo na odvolanie.

Článok 17

Interakcia s trestnými sankciami

Členské štáty, ktoré stanovili trestné sankcie za porušenie uvedené v článku 16 ods. 1, udeľujú svojim príslušným orgánom všetky potrebné právomoci na spoluprácu so súdnymi orgánmi, orgánmi prokuratúry alebo trestnoprávnymi orgánmi v rámci ich jurisdikcie na získanie konkrétnych informácií týkajúcich sa vyšetrovaní trestných činov alebo konaní začatých v prípade porušení uvedených v článku 16 ods. 1 a na poskytovanie rovnakých informácií ostatným príslušným orgánom a orgánu ESMA.

Článok 18

Uverejňovanie správnych sankcií

1. Príslušné orgány uverejňujú na svojom webovom sídle každé rozhodnutie o uložení správnej sankcie, voči ktorému už nie je právo odvolať sa, a ktoré je uložené za porušenie uvedené v článku 16 ods. 1 bez zbytočného odkladu a po tom, ako bola informovaná dotknutá osoba.
- Uverejnenie uvedené v pododseku 1 zahŕňa informácie o druhu a povahe porušenia, totožnosti fyzickej alebo právnickej osoby, ktorej bola správna sankcia uložená.
2. Príslušné orgány uverejňujú správnu sankciu anonymne, v súlade s vnútroštátnym právom, za všetkých týchto okolností:

- a) ak je uložená správna sankcia fyzickej osobe a na základe predbežného posúdenia sa uverejnenie osobných údajov považuje za neprimerané;
- b) ak by sa uverejnením ohrozila stabilita finančných trhov alebo prebiehajúce vyšetrovanie trestného činu;
- c) ak by uverejnenie spôsobilo neprimeranú škodu SPE alebo dotknutým fyzickým osobám.

Prípadne, ak je pravdepodobné, že okolnosti uvedené v prvom pododseku pominú v primeranej lehote, uverejnenie podľa odseku 1 môže byť o túto lehotu odložené.

- 3. Príslušné orgány zabezpečia, aby informácie uverejnené podľa odsekov 1 alebo 2 zostali na ich úradnom webovom sídle počas piatich rokov. Osobné údaje sa uchovávajú na oficiálnom webovom sídle príslušného orgánu len počas nevyhnutného obdobia.

Článok 19

Makroprudenciálny dohľad nad trhom s SBBS

V rámci obmedzení svojho mandátu stanoveného v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010²⁶ je ESRB zodpovedný za makroprudenciálny dohľad nad trhom s SBBS v Únii a koná v súlade s právomocami stanovenými v uvedenom nariadení.

Článok 20

Oznámenia členských štátov

Členské štáty oznamujú Komisii a orgánu ESMA zákony, iné právne predpisy a správne opatrenia uvedené v článkoch 13 a 16 [jeden rok od dátumu nadobudnutia účinnosti tohto nariadenia]. Členské štáty bez zbytočného odkladu oznámia Komisii a orgánu ESMA každú ich následnú zmenu.

Kapitola 4 Vykonávacie právomoci a záverečné ustanovenia

Článok 21

Zmena smernice 2009/65/ES

V smernici 2009/65/ES sa vkladá tento článok 54a:

„Článok 54a

- 1. Ak členské štáty uplatnia odchýlku uvedenú v článku 54 alebo udelia výnimku podľa článku 56 ods. 3, príslušné orgány domovského členského štátu PKIPCP:

²⁶ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s.1).

- a) uplatnia rovnakú odchýlku alebo udelia rovnakú výnimku pre PKIPCP, aby investovali v súlade so zásadou rozloženia rizika až 100 % svojich aktív do SBBS v zmysle vymedzenia v článku 3 ods. 3 nariadenia *[vložiť odkaz na nariadenie o SBBS]*, ak uvedené príslušné orgány predpokladajú, že podielníci v PKIPCP majú zabezpečenú rovnakú ochranu ako podielníci v PKIPCP v súlade s obmedzeniami stanovenými v článku 52;
 - b) upustia od uplatňovania článku 56 ods. 1 a 2.
2. Do *[6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti nariadenia o SBBS]* členské štáty prijímú, uverejnia a oznámia Komisii a orgánu ESMA opatrenia potrebné na dodržanie súladu s odsekom 1.“

Článok 22

Zmena smernice 2009/138/ES

V článku 104 smernice 2009/138/ES sa dopĺňa tento odsek 8:

„8. Na účely výpočtu základnej kapitálovej požiadavky na solventnosť sa s expozíciami voči cenným papierom zabezpečeným štátnymi dlhopismi v zmysle vymedzenia v článku 3 ods. 3 nariadenia *[vložiť odkaz na nariadenie o SBBS]* zaobchádza ako s expozíciami voči ústredným vládam alebo centrálnym bankám členských štátov denominovaným a financovaným v ich domácej mene.

Do *[6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti nariadenia o SBBS]* členské štáty prijímú, uverejnia a oznámia Komisii a orgánu ESMA opatrenia potrebné na dodržanie súladu s prvým pododsekom.“

Článok 23

Zmeny nariadenia (EÚ) č. 575/2013

Nariadenie (EÚ) č. 575/2013 sa mení takto:

- 1. v článku 268 sa dopĺňa tento odsek 5:

„5. Odchylné od prvého odseku sa môže s cennými papiermi zabezpečenými štátnymi dlhopismi v zmysle vymedzenia v článku 3 ods. 3 nariadenia *[vložiť odkaz na nariadenie o SBBS]* vždy zaobchádzať v súlade s prvým odsekom tohto článku.“;
- 2. v článku 325 sa dopĺňa tento odsek 4:

„4. Na účely tejto hlavy inštitúcie zaobchádzajú s expozíciami vo forme cenných papierov zabezpečených štátnymi dlhopismi v zmysle vymedzenia v článku 3 ods. 3 nariadenia *[vložiť odkaz na nariadenie o SBBS]* ako s expozíciami voči ústrednej vláde členského štátu.“;
- 3. v článku 390 ods. 7 sa dopĺňa tento pododsek:

„Prvý pododsek sa uplatňuje na expozície voči cenným papierom zabezpečeným štátnymi dlhopismi v zmysle vymedzenia v článku 3 ods. 3 nariadenia *[vložiť odkaz na nariadenie o SBBS]*.“

Článok 24

Zmena smernice (EÚ) 2016/2341

V smernici (EÚ) 2016/2341 sa vkladá tento článok 18a:

„Článok 18a

Cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi

1. Vo svojich vnútroštátnych pravidlách týkajúcich sa oceňovania aktív IZDZ, výpočtu vlastných zdrojov IZDZ a výpočtu miery platobnej schopnosti IZDZ členské štáty zaobchádzajú s cennými papiermi zabezpečenými štátnymi dlhopismi v zmysle vymedzenia v článku 3 ods. 3 nariadenia [*treba vložiť odkaz na nariadenie o SBBS*] rovnakým spôsobom ako s nástrojmi štátneho dlhu krajín eurozóny.
2. Do [6 mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti nariadenia o SBBS] členské štáty prijímú, uverejnia a oznámia Komisii a orgánu ESMA opatrenia potrebné na dodržanie súladu s odsekom 1.“

Článok 25

Doložka o hodnotení

Najskôr päť rokov po nadobudnutí účinnosti nariadenia a keď bude k dispozícii dostatok údajov, Komisia vykoná hodnotenie tohto nariadenia, v ktorom posúdi, či sa dosiahli jeho ciele týkajúce sa odstránenia neprimeraných regulačných prekážok pre vznik SBBS.

Článok 26

Postup výboru

1. Komisii pomáha Európsky výbor pre cenné papiere, zriadený rozhodnutím Komisie 2001/528/ES²⁷. Uvedený výbor je výborom v zmysle nariadenia (EÚ) č. 182/2011.
2. Ak sa odkazuje na tento odsek, uplatňuje sa článok 5 nariadenia (EÚ) č. 182/2011.

Článok 27

Nadobudnutie účinnosti

Toto nariadenie nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom po jeho uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

²⁷ Rozhodnutie Komisie 2001/528/ES zo 6. júna 2001, ktorým sa zriaďuje Európsky výbor pre cenné papiere (Ú. v. ES L 191, 13.7.2001, s. 45).

Toto nariadenie je záväzné v celom rozsahu a priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch.

V Bruseli

*Za Európsky parlament
predseda*

*Za Radu
predseda*

LEGISLATÍVNY FINANČNÝ VÝKAZ

1. RÁMEC NÁVRHU/INICIATÍVY

- 1.1. Názov návrhu/iniciatívy
- 1.2. Príslušné oblasti politiky v rámci ABM/ABB
- 1.3. Druh návrhu/iniciatívy
- 1.4. Ciele
- 1.5. Dôvody návrhu/iniciatívy
- 1.6. Trvanie a finančný vplyv
- 1.7. Plánovaný spôsob riadenia

2. OPATRENIA V OBLASTI RIADENIA

- 2.1. Opatrenia týkajúce sa monitorovania a predkladania správ
- 2.2. Systémy riadenia a kontroly
- 2.3. Opatrenia na predchádzanie podvodom a nezrovnalostiam

3. ODHADOVANÝ FINANČNÝ VPLYV NÁVRHU/INICIATÍVY

- 3.1. Príslušné okruhy viacročného finančného rámca a rozpočtové riadky výdavkov
- 3.2. Odhadovaný vplyv na výdavky
 - 3.2.1. *Zhrnutie odhadovaného vplyvu na výdavky*
 - 3.2.2. *Odhadovaný vplyv na operačné rozpočtové prostriedky*
 - 3.2.3. *Odhadovaný vplyv na administratívne rozpočtové prostriedky*
 - 3.2.4. *Súlad s platným viacročným finančným rámcom*
 - 3.2.5. *Príspevky od tretích strán*
- 3.3. **Odhadovaný vplyv na príjmy**

LEGISLATÍVNY FINANČNÝ VÝKAZ

1. RÁMEC NÁVRHU/INICIATÍVY

1.1. Názov návrhu/iniciatívy

Návrh
NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY
o cenných papieroch zabezpečených štátnymi dlhopismi

1.2. Príslušné oblasti politiky

regulácia finančných trhov, banková únia
--

1.3. Druh návrhu/iniciatívy

- ☒ Návrh/iniciatíva sa týka **novej akcie**
- ☐ Návrh/iniciatíva sa týka **novej akcie, ktorá nadväzuje na pilotný projekt/prípravnú akciu**²⁸
- ☐ Návrh/iniciatíva sa týka **predĺženia trvania existujúcej akcie**
- ☐ Návrh/iniciatíva sa týka **akcie presmerovanej na novú akciu**

1.4. Ciele

1.4.1. Viacročné strategické ciele Komisie, ktoré sú predmetom návrhu/iniciatívy

Návrh je súčasťou ambícií Komisie dobudovať bankovú úniu posilnením zníženia rizík a rozdelenia rizík súkromného sektora. Tvorí ju zmocňovací rámec, ktorý umožňuje prekonať súčasné regulačné prekážky pre cenné papiere zabezpečené štátnymi dlhopismi (SBBS), ktoré vyplývajú z rozdielneho zaobchádzania so samotnými SBBS a so štátnymi dlhopismi, ktoré predstavujú podkladové portfólio SBBS. SBBS by mohli pomôcť bankám (a iným inštitúciám) diverzifikovať ich portfóliá štátnych dlhopisov a oslabiť prepojenie medzi bankami a štátmi, ktoré napriek najnovšiemu pokroku zostáva v niektorých prípadoch silné.

1.4.2. Špecifické ciele

Špecifický cieľ č.

V záujme toho, aby bolo aktívum ako SBBS tzv. umožnené, aby sa tak umožnil test trhu jeho životaschopnosti, museli by byť dosiahnuté tieto dva špecifické ciele:

1. odstránenie neprimeraných regulačných prekážok (t. j. obnovenie regulačnej „neutrality“ pre SBBS);
2. podnietenie kvality likvidity a „referenčnej hodnoty“ (t. j. s novým nástrojom by sa malo zaobchádzať ako s inými referenčnými hodnotami v regulácii – *de jure* likviditou – a mal by byť schopný dosiahnuť dostatočné kritické množstvo/standardizáciu, aby bol likvidný aj *de facto*).

²⁸

Podľa článku 54 ods. 2 písm. a) alebo b) nariadenia o rozpočtových pravidlách

1.4.3. Očakávané výsledky a vplyv

Uved'te, aký vplyv by mal mať návrh/iniciatíva na príjemcov/cieľové skupiny.

Kľúčové zainteresované strany, na ktoré by mal navrhovaný právny predpis vplyv, by zahŕňali banky (a iné finančné inštitúcie, na ktoré sa vzťahuje nariadenie CRR/smernica CRD), iných správcov aktív, organizátorov/emitentov produktu, orgány dohľadu a pracovníkov zodpovedných za riadenie dlhu (ako zástupcov vzhľadom na účinok právnych predpisov a SBBS na vnútroštátne trhy so štátnymi cennými papiermi).

Vplyv, z hľadiska možných výhod aj možných nákladov, by závisel od veľkosti trhu pre tento nový finančný produkt. Cieľom navrhovaného zásahu je len „umožniť“ vznik tohto nového produktu, ktorý v súčasnosti ešte neexistuje. Životaschopnosť tohto nového produktu, a teda aj rozsah, v ktorom môže vzniknúť trh s týmto novým finančným produktom, však závisí aj od iných faktorov, než je regulačné zaobchádzanie s nimi, a preto môže byť potvrdený len testom trhu – ktorý navrhovaný zásah umožňuje.

Zo všeobecného hľadiska, ak sa ukáže, že SBBS – po umožnení z regulačného hľadiska napríklad odstránením regulačných prírážok, pokiaľ ide o kapitálové požiadavky a požiadavky na krytie likvidity – sú životaschopné, očakávajú sa tieto výhody:

- dostupnosť nového produktu, čo by pomohlo bankám, poisťovniam, dôchodkovým fondom a iným investorom diverzifikovať svoje portfóliá štátnych dlhopisov,
- posilnená finančná stabilita, pretože SBBS by pomohli oslabiť prepojenie medzi bankami a štátmi. Ďalej, SBBS by sa mohli takisto preukázať ako stabilizačné v časoch stresu na finančnom trhu, keďže by podiel nesplatených štátnych dlhopisov držaných vo forme SBBS nepodliehal rýchlym predajom za akúkoľvek cenu,
- rozšírená základňa investorov pre európsky štátny dlh, účinok, v prípade ktorého sa očakáva, že bude väčší v menších členských štátoch, ktorých štátne dlhopisy nemusia byť v zornom poli medzinárodných investorov,
- nepriame výhody pre retailových investorov, domácnosti a MSP do tej miery, že sa prejavia už uvedené výhody týkajúce sa lepšej finančnej stability.

Pokiaľ ide o náklady, očakáva sa, že budú obmedzené.

- Môžu sa objaviť obmedzené nepriame náklady pre občanov/spotrebiteľov z dôvodu vplyvu SBBS na likviditu niektorých trhov so štátnymi dlhopismi, čo by mohlo viesť k vyšším nákladom na financovanie, čo by zase znášal daňovník. Ak sa preukáže, že sú SBBS životaschopné, tieto vplyvy by pravdepodobne vyvážilo zníženie celkového rizika (a tým nákladov na požičanie) vďaka lepšej finančnej stabilite.
- Emitenti SBBS by museli znášať obmedzené náklady na vytvorenie takéhoto produktu, napríklad právne náklady na zostavenie emisného nástroja atď.
- Správne orgány (Komisia, orgán ESMA, vnútroštátne orgány dohľadu, ...) by znášali pomerne obmedzené náklady na vypracovanie návrhu právnych predpisov a legislatívnych zásahov, ktoré by sa vyžadovali v budúcnosti na účel ich prispôsobenia vyvíjajúcim sa okolnostiam. Nový nástroj by takisto spôsobil vznik nákladov na výkon dohľadu, ale je pravdepodobné, že budú okrajové (keďže bude potrebné, aby orgány dohľadu bez ohľadu na to vykonávali dohľad nad investormi do SBBS).

1.4.4. Ukazovatele výsledkov a vplyvu

Uved'te ukazovatele, pomocou ktorých je možné sledovať uskutočňovanie návrhu/iniciatívy.

Vplyv právnych predpisov by sa mohol posúdiť monitorovaním rozsahu, v ktorom sa budú tieto nové produkty skutočne vytvárať a bude sa s nimi obchodovať. Treba však zohľadniť, že zmocňovacie právne predpisy umožnia vykonať test trhu týkajúci sa životaschopnosti

produktu a vznik tohto nového trhu závisí od niekoľkých iných faktorov, ktoré sú nezávislé od regulačného rámca alebo ktoré s ním môžu len málo súvisieť. Z toho dôvodu bude pravdepodobne zložité odčleniť vplyvy samotných navrhovaných právnych predpisov (inými slovami, právne predpisy môžu fungovať presne podľa plánu, ale SBBS aj tak nevzniknú z nezávislých dôvodov). Podobne bude dopyt po SBBS závisieť od celkového prostredia úrokových sadzieb, ochoty riskovať a od dopytu od rôznych typov investorov po rôznych tranžiach atď. Inými slovami, aj keď SBBS nemusia vzniknúť v súčasnej hospodárskej situácii, neznamená to, že sa nevzniknú v budúcnosti, keď budú regulačné prekážky úspešne odstránené.

1.5. Dôvody návrhu/iniciatívy

1.5.1. Potreby, ktoré sa majú uspokojiť v krátkodobom alebo dlhodobom horizonte

V krátkodobom horizonte je orgán ESMA poverený rozvojom svojej kapacity prijímať oznámenia o emisiách SBBS, overovať ich súlad s nariadením, informovať príslušné vnútroštátne orgány a prijímať od nich informácie a uverejňovať oznámené emisie SBBS a príslušné vnútroštátne orgány na svojom webovom sídle.

Okrem toho bude potrebné, aby orgán ESMA vypracoval regulačné a vykonávacie technické predpisy do XXX mesiacov od dátumu nadobudnutia účinnosti tejto iniciatívy.

1.5.2. Prínos zapojenia Únie (môže byť výsledkom rôznych faktorov, napr. lepšej koordinácie, právnej istoty, väčšej účinnosti alebo komplementárnosti). Na účely tohto bodu je „prínos zapojenia Únie“ hodnota vyplývajúca zo zásahu Únie, ktorá dopĺňa hodnotu, ktorú by inak vytvorili len samotné členské štáty.

Dôvody pre akciu na európskej úrovni (*ex-ante*)

SBBS predstavujú nástroj na zlepšenie finančnej stability a rozdelenia rizika v rámci celej eurozóny. Prispievajú tak k lepšiemu fungovaniu vnútorného trhu. Článok 114 ZFEÚ, ktorým sa priznáva európskym inštitúciám právomoc stanovovať vhodné ustanovenia, ktorých cieľom je vytvorenie a fungovanie vnútorného trhu, je teda vhodným právnym základom. Identifikované regulačné prekážky vzniku trhov s SBBS sú stanovené v niekoľkých právnych predpisoch EÚ. V dôsledku toho by sa akciou na úrovni jednotlivých členských štátov nemohli dosiahnuť ciele tejto legislatívnej iniciatívy, t. j. odstrániť tieto regulačné prekážky, pretože zmeny právnych predpisov EÚ je možné vykonať len prostredníctvom opatrenia EÚ.

Očakávaný prínos vytvorený Úniou (*ex-post*)

Cieľom legislatívneho návrhu je pokročiť v oblasti bankovej únie. SBBS by mohli pomôcť bankám a iným inštitúciám diverzifikovať svoje portfóliá štátnych dlhopisov a oslabiť prepojenie medzi bankami a štátmi a zlepšiť tak celkovú finančnú stabilitu.

1.5.3. Poznatky získané z podobných skúseností v minulosti

Orgán ESMA už bol poverený vedením registrov PKIPCP, AIF, fondov EuVECA a fondov EuSEF. Skúsenosti boli vo všeobecnosti pozitívne.

1.5.4. Zlučiteľnosť a možná synergia s inými vhodnými nástrojmi

Iniciatíva je v súlade s výraznejšou úlohou, ktorá je uložená orgánu ESMA v návrhu týkajúcom sa preskúmania európskych agentúr dohľadu. Nemá však priamy vplyv na návrh Komisie týkajúci sa preskúmania európskych agentúr dohľadu, pretože sa týka osobitnej technickej problematiky, ktorá nie je predmetom preskúmania.

1.6. Trvanie a finančný vplyv

☐ Návrh/iniciatíva s **obmedzeným trvaním**

– ☐ Návrh/iniciatíva je v platnosti od [DD/MM]RRRR do [DD/MM]RRRR.

– ☐ Finančný vplyv trvá od RRRR do RRRR.

☒ Návrh/iniciatíva s **neobmedzeným trvaním**

– Počiatočná fáza implementácie bude trvať od RRRR do RRRR,

– a potom bude implementácia pokračovať v plnom rozsahu.

1.7. Plánovaný spôsob riadenia²⁹

☐ **Priame riadenie** na úrovni Komisie

– ☐ prostredníctvom výkonných agentúr

☐ **Zdieľané riadenie** s členskými štátmi

☒ **Nepriame riadenie** s delegovaním úloh súvisiacich s plnením rozpočtu na:

☐ medzinárodné organizácie a ich agentúry (uved'te),

☐ Európsku investičnú banku (EIB) a Európsky investičný fond,

☒ subjekty uvedené v článkoch 208 a 209,

☐ verejnoprávne subjekty,

☐ súkromnoprávne subjekty poverené vykonávaním verejnej služby, pokiaľ tieto subjekty poskytujú dostatočné finančné záruky,

☐ súkromnoprávne subjekty spravované právom členského štátu, ktoré sú poverené vykonávaním verejno-súkromného partnerstva a ktoré poskytujú dostatočné finančné záruky,

☐ osoby poverené vykonávaním osobitných činností v oblasti SZBP podľa hlavy V Zmluvy o Európskej únii a určené v príslušnom základnom akte.

Poznámky:

neuvádza sa

²⁹

Vysvetlenie spôsobov riadenia a odkazy na nariadenie o rozpočtových pravidlách sú k dispozícii na webovom sídle BudgWeb: <https://myintracomm.ec.europa.eu/budgweb/EN/man/budgmanag/Pages/budgmanag.aspx>.

2. OPATRENIA V OBLASTI RIADENIA

2.1. Opatrenia týkajúce sa monitorovania a predkladania správ

Uveďte časový interval a podmienky

V súlade s už existujúcimi opatreniami orgán ESMA vypracuje pravidelné správy o tejto činnosti (vrátane interného podávania správ vrcholovému manažmentu, podávania správ radám a predkladania výročnej správy) a podrobí sa auditom Dvora audítorov a Útvaru pre vnútorný audit, pokiaľ ide o používanie zdrojov. Monitorovanie a podávanie správ o súčasných navrhovaných akciách bude v súlade s už existujúcimi požiadavkami.

2.2. Systémy riadenia a kontroly

2.2.1. Zistené riziká

V súvislosti so zákonným, hospodárnym, účinným používaním pridelených rozpočtových prostriedkov vyplývajúcim z návrhu sa predpokladá, že návrh neprinesie nové riziká, na ktoré by sa v súčasnosti nevzťahoval existujúci rámec vnútornej kontroly orgánu ESMA.

2.2.2. Plánované metódy kontroly

Systémy riadenia a kontroly, ktoré sú stanovené v nariadení o orgáne ESMA, sa už vykonávajú. Orgán ESMA úzko spolupracuje s Útvarom pre vnútornú kontrolu Komisie s cieľom zabezpečiť, aby boli vo všetkých oblastiach vnútornej kontroly dodržané vhodné normy. Tieto opatrenia sa budú uplatňovať aj so zreteľom na úlohu orgánu ESMA podľa tohto návrhu. Komisii, Parlamentu a Rade sa zasielajú výročné správy o vnútornom audite.

2.3. Opatrenia na predchádzanie podvodom a nezrovnalostiam

Uveďte existujúce a plánované preventívne a ochranné opatrenia.

Na účel boja proti podvodom, korupcii a inej nezákonnej činnosti sa na orgán ESMA bez obmedzenia uplatňujú ustanovenia nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ, Euratom) č. 883/2013 z 11. septembra 2013, pokiaľ ide o vyšetrovania vykonávané Európskym orgánom pre boj proti podvodom (OLAF).

Orgán ESMA v súčasnosti má vyhradenú stratégiu na boj proti podvodom a z toho vyplývajúci akčný plán. Stratégia a akčný plán boli zavedené v roku 2014. Posilnené opatrenia orgánu ESMA v oblasti boja proti podvodom budú v súlade s pravidlami a usmerneniami stanovenými v nariadení o rozpočtových pravidlách (opatrenia na boj proti podvodom ako súčasť riadneho finančného hospodárenia, politiky orgánu OLAF na prevenciu v oblasti podvodov, ustanovenia stanovené v stratégii Komisie v oblasti boja proti podvodom [COM(2011) 376], ako aj stanovené spoločným prístupom o decentralizovaných agentúrach EÚ (júl 2012) a súvisiacim plánom.

V nariadení, ktorým sa zriaďuje orgán ESMA, sú stanovené ustanovenia o plnení a kontrole rozpočtu orgánu ESMA a uplatniteľné rozpočtové pravidlá.

3. ODHADOVANÝ FINANČNÝ VPLYV NÁVRHU/INICIATÍVY

3.1. Príslušné okruhy viacročného finančného rámca a rozpočtové riadky výdavkov

- Existujúce rozpočtové riadky

V poradí, v akom za sebou nasledujú okruhy viacročného finančného rámca a rozpočtové riadky.

Okruh viacročného finančného rámca	Rozpočtový riadok	Druh výdavkov	Príspevky			
	1a: Konkurencieschopnosť pre rast a zamestnanosť	DRP/NRP ³⁰	krajín EZVO ³¹	kandidátskych krajín ³²	tretích krajín	v zmysle článku 21 ods. 2 písm. b) nariadenia o rozpočtových pravidlách
1.a	12 02 06 ESMA	DRP	NIE	NIE	NIE	NIE

- Požadované nové rozpočtové riadky

V poradí, v akom za sebou nasledujú okruhy viacročného finančného rámca a rozpočtové riadky.

Okruh viacročného finančného rámca	Rozpočtový riadok	Druh výdavkov	Príspevky			
	Číslo [Názov.....]	DRP/NRP	krajín EZVO	kandidátskych krajín	tretích krajín	v zmysle článku 21 ods. 2 písm. b) nariadenia o rozpočtových pravidlách
	[XX YY YY YY]		ÁNO/ NIE	ÁNO/ NIE	ÁNO/ NIE	ÁNO/NIE

³⁰ DRP = diferencované rozpočtové prostriedky / NRP = nediferencované rozpočtové prostriedky.

³¹ EZVO: Európske združenie voľného obchodu.

³² Kandidátske krajiny a prípadne potenciálne kandidátske krajiny západného Balkánu.

3.2. Odhadovaný vplyv na výdavky

3.2.1. Zhrnutie odhadovaného vplyvu na výdavky

v mil. EUR (zaokrúhlené na 3 desatinné miesta)

Okruh viacročného finančného rámca	1A	Konkurencieschopnosť pre rast a zamestnanosť
---	----	--

ESMA			Rok N ³³	Rok N + 1 ³⁴	Rok N + 2	Rok N + 3	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)			SPOLU
Hlava 1:	Závázky	(1)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Platby	(2)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
Hlava 2:	Závázky	(1a)								
	Platby	(2a)								
Hlava 3:	Závázky	(3a)								
	Platby	(3b)								
Rozpočtové prostriedky pre orgán ESMA SPOLU	Závázky	= 1 + 1a + 3a	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Platby	= 2 + 2a + 3b	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³³ Rok N je rokom, v ktorom sa návrh/iniciatíva začína uskutočňovať.

³⁴ Výdavky na obdobie po roku 2020 sú uvedené len na informačné účely. Finančný vplyv európskeho rozpočtu po roku 2020 bude súčasťou návrhov Komisie týkajúcich sa ďalšieho viacročného finančného rámca.

Okruh viacročného finančného rámca	5	„Administratívne výdavky“
---	----------	---------------------------

v mil. EUR (zaokrúhlené na 3 desatinné miesta)

		Rok N	Rok N + 1	Rok N + 2	Rok N + 3	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)			SPOLU
GR: <.....>									
• Ľudské zdroje									
• Ostatné administratívne výdavky									
GR <.....> SPOLU	Rozpočtové prostriedky								

Rozpočtové prostriedky OKRUHU 5 viacročného finančného rámca SPOLU	(Závazky spolu = Platby spolu)								
--	--------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

v mil. EUR (zaokrúhlené na 3 desatinné miesta)

		Rok N ³⁵	Rok N + 1	Rok N + 2	Rok N + 3	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)			SPOLU
Rozpočtové prostriedky OKRUHOV 1 až 5 viacročného finančného rámca SPOLU	Závazky	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Platby	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³⁵

Rok N je rokom, v ktorom sa návrh/iniciatíva začína uskutočňovať.

3.2.2. Odhadovaný vplyv na rozpočtové prostriedky orgánu ESMA

- ☐ Návrh/iniciatíva si nevyžaduje použitie operačných rozpočtových prostriedkov
- ☒ Návrh/iniciatíva si vyžaduje použitie operačných rozpočtových prostriedkov, ako je uvedené v nasledujúcej tabuľke:

viazané rozpočtové prostriedky v mil. EUR (zaokrúhlené na 3 desatinné miesta)

Uved'te ciele a výstupy			Rok N		Rok N + 1 ³⁶		Rok N + 2		Rok N + 3		Uved'te všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)						SPOLU	
	VÝSTUPY																	
	↓	Druh ³⁷	Priemerné náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Počet	Náklady	Celkový počet
ŠPECIFICKÝ CIEĽ č. 1 ³⁸ ...																		
– vytvorenie registra oznámení o SBBS, databázy sankcií SBBS, zoznamu				0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		
– Výstup																		
– Výstup																		
Špecifický cieľ č. 1 medzisúčet																		
ŠPECIFICKÝ CIEĽ č. 2 ...																		
– Výstup																		

³⁶ Výdavky na obdobie po roku 2020 sú uvedené len na informačné účely. Finančný vplyv európskeho rozpočtu po roku 2020 bude súčasťou návrhov Komisie týkajúcich sa ďalšieho viacročného finančného rámca.

³⁷ Výstupy znamenajú dodané produkty a služby (napr.: počet financovaných výmen študentov, počet km postavených ciest atď.).

³⁸ Ako je uvedené v bode 1.4.2 „Špecifické ciele...“.

Špecifický cieľ č. 2 medzisúččet																
NÁKLADY SPOLU		0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		

3.2.3. Odhadovaný vplyv na ľudské zdroje orgánu ESMA

3.2.3.1. Zhrnutie

- ☐ Návrh/iniciatíva si nevyžaduje použitie administratívnych rozpočtových prostriedkov.
- ☒ Návrh/iniciatíva si vyžaduje použitie administratívnych rozpočtových prostriedkov, ako je uvedené v nasledujúcej tabuľke:

v mil. EUR (zaokrúhlené na 3 desatinné miesta)

	Rok N ³⁹	Rok N + 1 ⁴⁰	Rok N + 2	Rok N + 3	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)			SPOLU ⁴¹
--	------------------------	----------------------------	--------------	--------------	---	--	--	---------------------

Úradníci (funkčná skupina AD)	0,087	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	
Úradníci (funkčná skupina AST)								
Zmluvní zamestnanci	0,051	0,046	0, 046	0, 046	0, 046	0, 046	0, 046	
Dočasní zamestnanci								
Vyslaní národní experti								

SPOLU	0,119	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	
--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--

Odhadovaný vplyv na zamestnancov (ďalší ekvivalent plného pracovného času) – plán pracovných miest

Funkčná skupina a platová trieda	Rok N	Rok N + 1	Rok N + 2	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)
AD16				
AD15				
AD14				
AD13				

³⁹ Rok N je rokom, v ktorom sa návrh/iniciatíva začína uskutočňovať.

⁴⁰ Výdavky na obdobie po roku 2020 sú uvedené len na informačné účely. Finančný vplyv európskeho rozpočtu po roku 2020 bude súčasťou návrhov Komisie týkajúcich sa ďalšieho viacročného finančného rámca.

⁴¹ Vrátane nákladov na prijímanie nových zamestnancov

AD12				
AD11				
AD10				
AD9				
AD8				
AD7	1	1	1	1
AD6				
AD5				
AD spolu	1	1	1	1
AST11				
AST10				
AST9				
AST8				
AST7				
AST6				
AST5				
AST4				
AST3				
AST2				
AST1				
AST spolu				
AST/SC 6				
AST/SC 5				
AST/SC 4				

AST/SC 3				
AST/SC 2				
AST/SC 1				
AST/SC spolu				
CELKOVÝ SÚHRN				

Odhadovaný vplyv na zamestnancov (ďalší) – externí zamestnanci

Zmluvní zamestnanci	Rok N	Rok N + 1	Rok N + 2	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)
Funkčná skupina IV	0,5	1	1	1
Funkčná skupina III				
Funkčná skupina II				
Funkčná skupina I				
Spolu	0,5	1	1	1

Vyslaní národní experti	Rok N	Rok N + 1	Rok N + 2	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)
Spolu				

Uveďte, prosím, plánovaný dátum prijatia a sumu upravte zodpovedajúcim spôsobom (ak k prijatiu dôjde v júli, zohľadní sa len 50 % priemerných nákladov) a poskytnite podrobnejšie vysvetlenia v prílohe.

3.2.3.2. Odhadované potreby ľudských zdrojov pre príslušné GR

- ☒ Návrh/iniciatíva si nevyžaduje použitie ľudských zdrojov.
- ☐ Návrh/iniciatíva si vyžaduje použitie ľudských zdrojov, ako je uvedené v nasledujúcej tabuľke:

odhady sa vyjadrujú v jednotkách ekvivalentu plného pracovného času

	Rok N	Rok N + 1	Rok N + 2	Rok N + 3	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)		
• Plán pracovných miest (úradníci a dočasní zamestnanci)							
XX 01 01 01 (ústredie a zastúpenia Komisie)							
XX 01 01 02 (delegácie)							
XX 01 05 01 (nepriamy výskum)							
10 01 05 01 (priamy výskum)							
• Externí zamestnanci (v jednotkách ekvivalentu plného pracovného času FTE)⁴²							
XX 01 02 01 (ZZ, VNE, DAZ z celkového balíka prostriedkov)							
XX 01 02 02 (ZZ, MZ, VNE, DAZ, PED v delegáciách)							
XX 01 04 yy⁴³	– ústredie ⁴⁴						
	– delegácie						
XX 01 05 02 (ZZ, VNE, DAZ – nepriamy výskum)							
10 01 05 02 (ZZ, VNE, DAZ – priamy výskum)							
Iné rozpočtové riadky (uved'te)							
SPOLU							

⁴² ZZ = zmluvný zamestnanec; MZ = miestny zamestnanec; VNE = vyslaný národný expert; DAZ = dočasný agentúrny zamestnanec; PED = pomocný expert v delegácii.

⁴³ Čiastkový strop pre externých zamestnancov financovaných z operačných rozpočtových prostriedkov (pôvodné rozpočtové riadky „BA“).

⁴⁴ Najmä pre štrukturálne fondy, Európsky poľnohospodársky fond pre rozvoj vidieka (EPFRV) a Európsky fond pre rybné hospodárstvo.

XX predstavuje príslušnú oblasť politiky alebo rozpočtovú hlavu.

Potreby ľudských zdrojov budú pokryté úradníkmi GR, ktorí už boli pridelení na riadenie akcie a/alebo boli interne prerozdelení v rámci GR, a v prípade potreby budú doplnené zdrojmi, ktoré sa môžu prideliť riadiacemu GR v rámci ročného postupu prideľovania zdrojov v závislosti od rozpočtových obmedzení.

Opis úloh, ktoré sa majú vykonať:

Úradníci a dočasní zamestnanci	
Externí zamestnanci	

Opis výpočtu nákladov na jednotky FTE by mali byť zahrnuté v prílohe V oddiele 3.

3.2.4. Súlad s platným viacročným finančným rámcom

- ☐ Návrh/iniciatíva je v súlade s platným viacročným finančným rámcom.
- ☒ Návrh/iniciatíva si vyžaduje zmenu v plánovaní príslušného okruhu vo viacročnom finančnom rámci.

Vysvetlite požadovanú zmenu v plánovaní a uveďte príslušné rozpočtové riadky a zodpovedajúce sumy.

- ☐ Návrh/iniciatíva si vyžaduje, aby sa použil nástroj flexibility alebo aby sa uskutočnila revízia viacročného finančného rámca⁴⁵.

Vysvetlite potrebu a uveďte príslušné okruhy, rozpočtové riadky a zodpovedajúce sumy.

[...]

3.2.5. Príspevky od tretích strán

- Návrh/iniciatíva nezahŕňa spolufinancovanie tretími stranami.
- Návrh/iniciatíva zahŕňa spolufinancovanie tretími stranami, ako je odhadnuté v nasledujúcej tabuľke:

v mil. EUR (zaokrúhlené na 3 desatinné miesta)

	Rok N	Rok N + 1 ⁴⁶	Rok N + 2	Rok N + 3	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)			Spolu
Príslušné vnútroštátne orgány ⁴⁷	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	
Prostriedky spolufinancovania SPOLU	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	

⁴⁵ Pozri články 11 a 17 nariadenia Rady (EÚ, Euratom) č. 1311/2013, ktorým sa stanovuje viacročný finančný rámec na roky 2014 – 2020.

⁴⁶ Výdavky na obdobie po roku 2020 sú uvedené len na informačné účely. Finančný vplyv európskeho rozpočtu po roku 2020 bude súčasťou návrhov Komisie týkajúcich sa ďalšieho viacročného finančného rámca.

⁴⁷ Miera spolufinancovania v prípade ESA je vypočítaná podľa súčasných spôsobov riadenia a financovania a nie je v nej zohľadnený návrh Komisie na preskúmanie európskych orgánov dohľadu, ktorý ešte nie je prijatý.

3.3. Odhadovaný vplyv na príjmy

- ☒ Návrh/iniciatíva nemá finančný vplyv na príjmy.
- ☐ Návrh/iniciatíva má finančný vplyv na príjmy, ako je uvedené v nasledujúcej tabuľke:
 - ☐ vplyv na vlastné zdroje
 - ☐ vplyv na iné príjmy

v mil. EUR (zaokrúhlené na 3 desatinné miesta)

Rozpočtový riadok príjmov:	Rozpočtové prostriedky k dispozícii v prebiehajúcom rozpočtovom roku	Vplyv návrhu/iniciatívy ⁴⁸						
		Rok N	Rok N + 1	Rok N + 2	Rok N + 3	Uveďte všetky roky, počas ktorých vplyv trvá (pozri bod 1.6)		
Článok								

V prípade rôznych pripísaných príjmov uveďte príslušné rozpočtové riadky výdavkov.

--

Uveďte spôsob výpočtu vplyvu na príjmy.

⁴⁸

Pokiaľ ide o tradičné vlastné zdroje (clá, odvody z produkcie cukru), uvedené sumy musia predstavovať čisté sumy, t. j. hrubé sumy po odčítaní 25 % nákladov na výber.