



Bruksela, dnia 12.3.2018  
COM(2018) 93 final

2018/0042 (COD)

Wniosek

**ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**  
**zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do ekspozycji w postaci**  
**obligacji zabezpieczonych**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

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

## UZASADNIENIE

### 1. KONTEKST WNIOSKU

#### • Przyczyny i cele wniosku

Dzisiaj Komisja przyjęła pakiet środków mających na celu pogłębienie unii rynków kapitałowych oraz komunikat „Dokończenie budowy unii rynków kapitałowych do roku 2019 – czas przyspieszyć realizację”. Wspomniany pakiet obejmuje niniejszy wniosek, jak również wniosek w sprawie skutecznych unijnych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych, wniosek w sprawie ułatwienia transgranicznej dystrybucji funduszy zbiorowego inwestowania, wniosek w sprawie skutecznych ram dotyczących europejskich dostawców usług w zakresie finansowania społecznościowego dla przedsiębiorstw, wniosek w sprawie prawa właściwego dla skuteczności przelewu wierzytelności wobec osób trzecich oraz komunikat w sprawie prawa właściwego dla skutków rozporządzających transakcji w obrocie papierami wartościowymi.

Obligacje zabezpieczone są to zobowiązania dłużne wyemitowane przez instytucje kredytowe i zabezpieczone wyodrębnioną pulą aktywów, z której właściciele obligacji mogą bezpośrednio zaspokoić swoje roszczenia jako wierzyciele uprzywilejowani. Jednocześnie właściciele obligacji posiadają także prawo do wystąpienia z roszczeniem wobec podmiotu będącego ich emitentem jako zwykli wierzyciele. To podwójne roszczenie – wobec puli aktywów stanowiących zabezpieczenie oraz wobec emitenta – zwane jest mechanizmem „podwójnego regresu”.

Obligacje zabezpieczone emitowane są przez instytucje kredytowe i jako takie są ważnym i wydajnym źródłem finansowania dla europejskich banków. Ułatwiają one finansowanie kredytów hipotecznych i kredytów dla sektora publicznego, wspierając w ten sposób szerszą akcję kredytową. Istotną zaletą obligacji zabezpieczonych w porównaniu z innymi źródłami finansowania dla banków takimi jak papiery wartościowe zabezpieczone aktywami jest fakt, że banki zatrzymują ryzyko w swoim bilansie, a inwestorom przysługują roszczenia bezpośrednio wobec banku. Obligacje zabezpieczone umożliwiają zatem bankom udzielanie kredytów nie tylko na większą skalę, lecz również w bardziej bezpieczny sposób. Z tego między innymi powodu obligacje zabezpieczone radziły sobie dobrze w czasie kryzysu finansowego w porównaniu z innymi instrumentami finansowania. Okazały się być niezawodnym i stabilnym źródłem finansowania dla europejskich banków w czasie, gdy inne źródła finansowania wysychały.

Skuteczne ramy dotyczące obligacji zabezpieczonych na szczeblu UE pozwoliłyby na wykorzystanie tych instrumentów na większą skalę jako stabilnego i opłacalnego źródła finansowania dla instytucji kredytowych, zwłaszcza tam, gdzie rynki są słabiej rozwinięte, w celu wsparcia finansowania gospodarki realnej zgodnie z celami unii rynków kapitałowych. Te skuteczne ramy jednocześnie zapewniłyby inwestorom dostęp do szerszej gamy bezpieczniejszych okazji inwestycyjnych i przyczyniłyby się do zagwarantowania stabilności finansowej. Państwa członkowskie będą musiały dokonać transpozycji tych przepisów, zapewniając by krajowe ramy dotyczące obligacji zabezpieczonych spełniały oparte na zasadach wymogi określone w niniejszym wniosku. Wszystkie obligacje zabezpieczone w całej Europie będą więc musiały spełniać wymogi dotyczące minimalnej harmonizacji określone w niniejszym wniosku.

Skuteczne ramy dotyczące obligacji zabezpieczonych uwzględniono w programie prac Komisji na 2018 r.<sup>1</sup>. Przewodniczący Komisji, w liście intencyjnym wydanym po wygłoszeniu swojego ostatniego orędzia o stanie Unii, potwierdził, że skuteczne ramy dotyczące obligacji zabezpieczonych należy uruchomić lub sfinalizować do końca 2018 r., aby zapewnić funkcjonowanie głębszego i sprawiedliwszego rynku wewnętrznego<sup>2</sup>. Komisja potwierdziła zamiar realizacji tej inicjatywy przy okazji śródkresowego przeglądu planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych z czerwca 2017 r.<sup>3</sup>.

Proces rozwoju obligacji zabezpieczonych na jednolitym rynku przebiega nierównomiernie; niektóre państwa członkowskie przywiązują do nich bardzo dużą wagę, inne natomiast – mniejszą. Ponadto są one jedynie częściowo uregulowane w prawie Unii. Chociaż obligacje te pod wieloma względami korzystają z preferencyjnego traktowania ostrożnościowego i regulacyjnego z uwagi na niższy poziom ryzyka (np. banki, które inwestują w obligacje zabezpieczone, nie muszą tworzyć z ich powodu tak samo wysokich rezerw kapitału regulacyjnego jak w przypadku inwestycji w inne aktywa), w prawie Unii nie określono w kompleksowy sposób, czym w istocie jest obligacja zabezpieczona. Preferencyjne traktowanie obligacji zabezpieczonych wynika raczej z definicji zawartej w dyrektywie 2009/65/WE<sup>4</sup>. Definicję tę sformułowano jednak, mając na względzie szczególny cel, a mianowicie ograniczenie puli instrumentów, w które mogą inwestować przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), i dlatego też definicja ta nie nadaje się do wykorzystania w kontekście szerszych celów politycznych, jakie przyświecają unii rynków kapitałowych.

Unijne ramy legislacyjne dotyczące obligacji zabezpieczonych powinny pozwolić zwiększyć zdolność instytucji kredytowych do zapewniania finansowania na rzecz gospodarki realnej i przyczynić się do rozwoju obligacji zabezpieczonych w całej Unii, zwłaszcza w państwach członkowskich, w których rynek tych obligacji obecnie nie istnieje.

Ramy te miałyby również swój udział w zwiększeniu transgranicznych przepływów kapitału i inwestycji. Przyczyniłyby się tym samym do ukończenia tworzenia unii rynków kapitałowych, a w szczególności do dalszego zwiększania zdolności instytucji kredytowych do wspierania szeroko pojętej gospodarki. Dzięki nim banki w szczególności miałyby do dyspozycji szeroki wachlarz bezpiecznych i wydajnych narzędzi finansowania.

Wspomniane ramy obejmują dyrektywę i rozporządzenie – te dwa instrumenty należy traktować jako jeden pakiet.

Rozporządzeniem, którego dotyczy niniejszy wniosek, zmieniony zostanie głównie art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 (rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych, CRR). Proponowane zmiany sformułowano, kierując się obecnym traktowaniem ostrożnościowym, lecz dodano w nich wymogi dotyczące minimalnego nadzabezpieczenia i aktywów zastępczych. Zaostrzyłyby one wymogi, w oparciu o które obligacjom zabezpieczonym przysznaje się możliwość preferencyjnego ujmowania ich w kapitale.

---

<sup>1</sup> COM(2017) 650.

<sup>2</sup> Komisja Europejska (2017). „Orędzie o stanie Unii 2017: list intencyjny do przewodniczącego Antonio Tajaniego i premiera Jüri Ratasa”.

<sup>3</sup> COM(2017) 292.

<sup>4</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

W proponowanej dyrektywie określone zostaną podstawowe elementy obligacji zabezpieczonych oraz wspólna definicja, która stanowić będzie spójny i wystarczająco szczegółowy punkt odniesienia do celów regulacji ostrożnościowej, mający zastosowanie w różnych sektorach finansowych. W dyrektywie tej ustanowione zostaną cechy konstrukcyjne obligacji zabezpieczonych, szczególnie nadzór publiczny nad tymi instrumentami, przepisy zezwalające na korzystanie z oznaczenia „europejskie obligacje zabezpieczone” oraz spoczywające na właściwych organach obowiązki publikacji informacji w dziedzinie obligacji zabezpieczonych.

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

Przedmiotowy wniosek stanowi część bieżących prac prowadzonych z myślą o zapewnieniu, by jakość obligacji zabezpieczonych była na tyle wysoka, by uzasadniała ich dalsze preferencyjne traktowanie.

Stanowi on rozwinięcie bieżących prac prowadzonych przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB), których celem jest wskazanie najlepszych praktyk w zakresie emisji obligacji zabezpieczonych<sup>5</sup>. Prace te podjęto w odpowiedzi na sformułowane przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) zalecenie, aby identyfikować i monitorować najlepsze praktyki, by zapewnić solidne i spójne ramy dotyczące obligacji zabezpieczonych w całej Unii<sup>6</sup>.

Wniosek służy wprowadzeniu zmian do istniejących przepisów, zgodnie z zaleceniem EUNB, i uczynieniu ich w pełni spójnymi z przepisami obowiązującymi w obszarze wymogów ostrożnościowych dla instytucji inwestujących w obligacje zabezpieczone.

- **Spójność z innymi politykami Unii**

Jednym z najważniejszych celów Komisji jest pobudzanie inwestycji i tworzenie miejsc pracy. Komisja wystąpiła z szeregiem inicjatyw mających na celu zadbanie o to, by system finansowy miał w tym pełny udział. Pierwszą wśród tych inicjatyw jest unia rynków kapitałowych, z którą wiąże się szereg działań mających na celu uwolnienie środków finansowych w celu wsparcia wzrostu gospodarczego w Europie. Obligacje zabezpieczone należy postrzegać w kontekście unii rynków kapitałowych, gdyż finansowanie bankowe jest obecnie zdecydowanie najważniejszym źródłem finansowania w Europie, a jednym z działań w ramach unii rynków kapitałowych jest dalsze wykorzystanie potencjału banków w celu wsparcia szeroko pojętej gospodarki. Obligacje zabezpieczone stanowią dla europejskich banków skuteczne i stabilne narzędzie finansowania. Ramy legislacyjne mające na celu harmonizację obligacji zabezpieczonych należy rozpatrywać w tym szerszym kontekście politycznym.

Kolejnym istotnym celem Komisji w dziedzinie rynków finansowych jest zapewnienie, aby wymogi kapitałowe nakładane na banki odzwierciedlały ryzyko związane z aktywami wykazywanymi w ich bilansie. W związku z tym wymogi określone w CRR zapewniają, aby obligacje zabezpieczone, którym przyznano najbardziej uprzywilejowane traktowanie,

---

<sup>5</sup> „Report on EU covered bond frameworks and capital treatment” (Sprawozdanie w sprawie unijnych ram obligacji zabezpieczonych i sposobu ich ujmowania w kapitale), EUNB (2014); „Report on covered bonds - recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU” (Sprawozdanie EUNB w sprawie obligacji zabezpieczonych – zalecenia dotyczące harmonizacji ram obligacji zabezpieczonych w UE), EUNB (2016), EBA-Op-2016-23.

<sup>6</sup> Zalecenie z dnia 20 grudnia 2012 r. w sprawie finansowania instytucji kredytowych, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS/2012/2) (2013/C 119/01).

gwarantowały jednolicie wysoki poziom ochrony inwestorów. Ponieważ w prawie Unii nie określono jednak kompleksowo, czym w istocie są obligacje zabezpieczone (zob. powyżej), konieczna jest harmonizacja, aby zadbać o to, by w całej Unii obligacje zabezpieczone miały podobne cechy konstrukcyjne, które zagwarantują ich zgodność z odpowiednimi wymogami ostrożnościowymi. Harmonizacja obligacji zabezpieczonych jest zatem spójna z celem Komisji, jakim jest zapewnienie stabilności finansowej, do którego osiągnięcia Komisja dąży, regulując rynki finansowe.

## **2. PODSTAWA PRAWNA, POMOCNICZOŚĆ I PROPORCJONALNOŚĆ**

### **• Podstawa prawna**

Proponowana zmiana opiera się na art. 114 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, czyli na tej samej podstawie prawnej co akt, który jest zmieniany.

### **• Pomocniczość (w przypadku kompetencji niewyłącznych)**

Ponieważ prawodawstwo Unii zezwala na preferencyjne ujmowanie obligacji zabezpieczonych w kapitale, związane z tym wymogi muszą zostać zmienione na poziomie Unii. Ponadto za konieczne uznano uregulowanie wymogów dotyczących preferencyjnego sposobu ujmowania w kapitale na poziomie Unii w celu zapewnienia spójnego poziomu ochrony inwestora i równych warunków działania dla europejskich instytucji kredytowych.

### **• Proporcjonalność**

Wniosek zapewnia równowagę między zapewnieniem wystarczająco solidnych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych, którym przyznano preferencyjne traktowanie, a uniknięciem nieproporcjonalnego wzrostu kosztów emisji. W poszukiwaniu takiej równowagi Komisja rozpatrzyła wszystkie powiązane koszty i potencjalne korzyści (zob. ocena skutków towarzysząca niniejszemu wnioskowi). Wniosek opiera się na zaleceniach zawartych w sprawozdaniu EUNB z 2016 r., ale dopuszcza pewne niewielkie odstępstwa (tj. niektóre przepisy są mniej szczegółowe niż przewidziano w sprawozdaniu EUNB). Takie podejście pozostawia więcej miejsca dla ochrony istniejących dobrze funkcjonujących systemów krajowych, co wyraźnie zasugerowały zainteresowane strony w trakcie konsultacji, i wzmacnia proporcjonalność wniosku. Odstępstwa te nie dotyczą jednak podstawowych cech konstrukcyjnych obligacji zabezpieczonych ani nadzoru nad tymi obligacjami.

Przedmiotowy wniosek zawiera przepisy sankcjonujące dotychczasowe obligacje zabezpieczone w celu zminimalizowania kosztów ponoszonych przez ich emitentów i uczestników rynku. Jak wynika z oceny skutków oczekiwane koszty można uznać za współmierne do oczekiwanych korzyści.

### **• Wybór instrumentu**

Rozporządzenie jest właściwym instrumentem, ponieważ proponowane przepisy zastępują przepisy określone w rozporządzeniu (UE) nr 575/2013 dotyczące kwalifikowalności obligacji zabezpieczonych do ich preferencyjnego ujmowania w kapitale. Pozwala to osiągnąć ten sam bezpośredni skutek prawny, co obowiązujące rozporządzenie, zapewniając, by cele wniosku zostały osiągnięte w sposób spójny w całej Unii oraz przyczyniając się do większej pewności i równych warunków działania dla emitentów i inwestorów.

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

- **Oceny *ex post*/kontrole sprawności obowiązującego prawodawstwa**

Niniejsza inicjatywa dotycząca obligacji zabezpieczonych odnosi się do obszaru, który dotychczas w dużym stopniu nie był uregulowany w prawodawstwie Unii.

- **Konsultacje z zainteresowanymi stronami**

Komisja przeprowadziła konsultacje z zainteresowanymi stronami kilkakrotnie na etapie opracowywania niniejszego wniosku, w szczególności w formie:

- (i) otwartych konsultacji publicznych dotyczących obligacji zabezpieczonych (od września 2015 r. do 6 stycznia 2016 r.);
- (ii) publikacji wstępnej oceny skutków (9 czerwca 2017 r.);
- (iii) dwóch posiedzeń Grupy Ekspertów ds. Bankowości, Płatności i Ubezpieczeń (EGBPI) oraz jednego posiedzenia Komitetu ds. Usług Finansowych.

W ramach planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych celem konsultacji publicznych była analiza niedociągnięć i słabości krajowych rynków obligacji zabezpieczonych oraz ocena zasadności wprowadzenia ram ogólnoeuropejskich. Chociaż respondenci wyrażali obawy, że harmonizacja w oparciu o jedno uniwersalne podejście może mieć negatywne konsekwencje dla dobrze funkcjonujących rynków i ograniczyć elastyczność oraz ofertę produktów, udzielili również ostrożnego poparcia dla ukierunkowanych działań na poziomie UE, pod warunkiem że harmonizacja będzie oparta na zasadach, jej podbudowę stanowiąc będą dotychczasowe ramy i uwzględniać będzie specyfikę rynków krajowych. Wyniki konsultacji omówiono na otwartym posiedzeniu w dniu 1 lutego 2016 r.<sup>7</sup>.

W reakcji na wstępną ocenę skutków Komisja otrzymała cztery odpowiedzi – we wszystkich poparto inicjatywę ustawodawczą UE. Respondenci odnieśli się do konkretnych aspektów krajowych ram (np. kwestii płynności) i potwierdzili ogólny pogląd o zasadności harmonizacji, zastrzegając, że nie może ona zagrażać dobrze funkcjonującym systemom krajowym.

Na pierwszym posiedzeniu EGBPI (9 czerwca 2017 r.) większość państw członkowskich wyraziła poparcie dla utworzenia unijnych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych w oparciu o opinię EUNB z 2016 r., pod warunkiem że ramy te będą oparte na zasadach. Na drugim posiedzeniu (28 września 2017 r.) dyskusje miały bardziej szczegółowy charakter, lecz zasadniczo państwa członkowskie ponownie opowiedziały się za podejściem opartym na zasadach. Państwa członkowskie wyraziły podobny pogląd na posiedzeniu Komitetu ds. Usług Finansowych w lipcu 2017 r.

Przy opracowywaniu wniosku kierowano się również ustaleniami ze spotkań z zainteresowanymi stronami i instytucjami UE. Ogólnie rzecz biorąc, zainteresowane strony (skupiając się siłą rzeczy na najistotniejszych aspektach z punktu widzenia ich sytuacji) nadrzędne znaczenie przypisywały potrzebie zapewnienia równowagi między koniecznością zmiany istniejących ram w celu uwzględnienia kwestii ostrożnościowych a chęcią uniknięcia zakłóceń w dobrze funkcjonujących systemach krajowych. Uwagi poświęcone kwestiom ostrożnościowym dotyczącym preferencyjnego traktowania obligacji zabezpieczonych

<sup>7</sup> Tekst konsultacji publicznych można znaleźć pod adresem: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm)

zgłaszały głównie ERRS, EUNB i Europejski Bank Centralny oraz, do pewnego stopnia, właściwe organy z państw członkowskich, w których istnieją dobrze rozwinięte rynki obligacji zabezpieczonych, a także agencje ratingowe, natomiast konieczność zapewnienia dobrze funkcjonujących rynków krajowych podnosiły głównie państwa członkowskie, w których istnieją dobrze rozwinięte rynki obligacji zabezpieczonych, emitenci oraz inwestorzy.

Konieczność podjęcia odpowiednich działań poparł również Parlament Europejski, apelując o ustanowienie europejskich ram legislacyjnych dotyczących obligacji zabezpieczonych<sup>8</sup>.

- **Gromadzenie i wykorzystanie wiedzy eksperckiej**

W dniu 1 lipca 2014 r. EUNB opublikował sprawozdanie, w którym wskazano najlepsze praktyki z myślą o zapewnieniu solidnych i spójnych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych w całej Unii<sup>9</sup>. Sprawozdanie to było odpowiedzią na wydane w grudniu 2012 r. zalecenie ERRS dotyczące finansowania instytucji kredytowych<sup>10</sup>. Zawarto w nim również opinię EUNB na temat adekwatności obecnego podejścia ostrożnościowego do obligacji zabezpieczonych, sporządzoną w odpowiedzi na wniosek o wydanie opinii wystosowany przez Komisję w grudniu 2013 r. na podstawie art. 503 CRR<sup>11</sup>.

W rezultacie ERRS zaleciła, aby EUNB monitorował funkcjonowanie rynku obligacji zabezpieczonych, przyjmując za punkt odniesienia wskazane przez siebie najlepsze praktyki, oraz wezwała EUNB do wydania zaleceń w sprawie ewentualnych dalszych działań.

W odpowiedzi na to wezwanie EUNB wydał w grudniu 2016 r. „Report on covered bonds — recommendations on the harmonisation of covered bond frameworks in the EU” (Sprawozdanie w sprawie obligacji zabezpieczonych – zalecenia dotyczące harmonizacji ram obligacji zabezpieczonych w UE). W sprawozdaniu tym zawarto kompleksową analizę rozwoju sytuacji regulacyjnej w kontekście ram dotyczących obligacji zabezpieczonych w poszczególnych państwach członkowskich, ze szczególnym uwzględnieniem stopnia, do jakiego ramy te są spójne z najlepszymi praktykami wskazanymi w poprzednim sprawozdaniu. Opierając się na wynikach wspomnianej analizy, EUNB zaapelował o podjęcie działań legislacyjnych w celu zharmonizowania obligacji zabezpieczonych na poziomie Unii.

Niniejszy wniosek opiera się na tej analizie i opinii EUNB. Odbiega od nich jedynie w mniej istotnych kwestiach, np. jeśli chodzi o poziom szczegółowości dotyczący instrumentów pochodnych należących do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, nieobowiązkowy charakter podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie oraz poziom nadzabezpieczenia.

W sierpniu 2016 r. Komisja zleciła ICF badanie<sup>12</sup> w celu oceny wydajności obecnych rynków obligacji zabezpieczonych oraz kosztów i korzyści związanych z ewentualnym działaniem na szczeblu UE. W badaniu tym, które opublikowano w maju 2017 r., przeanalizowano

<sup>8</sup> Rezolucja z dnia 4 lipca 2017 r. w sprawie sprawozdania pt. *W kierunku ogólnoeuropejskich ram dotyczących obligacji zabezpieczonych* (2017/2005(INI)).

<sup>9</sup> „Report on EU covered bond frameworks and capital treatment” (Sprawozdanie w sprawie unijnych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych i sposobu ich ujmowania w kapitale), EUNB (2014).

<sup>10</sup> Zalecenie z dnia 20 grudnia 2012 r. w sprawie finansowania instytucji kredytowych, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

<sup>11</sup> Skierowany do EUNB wniosek o wydanie opinii w sprawie wymogów kapitałowych dotyczących obligacji zabezpieczonych, sygn. Ares(2013) 3780921 (20.12.2013).

<sup>12</sup> *Obligacje zabezpieczone w Unii Europejskiej: harmonizacja ram prawnych i zachowań rynkowych*, ICF (2017).

potencjalne korzyści i koszty wdrożenia zaleceń EUNB. Z badania zasadniczo wynika, że potencjalne korzyści związane z inicjatywą ustawodawczą przewyższają potencjalne koszty, a zatem potwierdziło ono zasadność podjęcia działań legislacyjnych.

W grudniu 2017 r. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (komitet bazylejski) sfinalizował zaległe pokryzysowe reformy regulacyjne międzynarodowych ram regulacyjnych dla banków Bazylea III<sup>13</sup>. W ramach wspomnianych reform komitet bazylejski zmienił metodę standardową dotyczącą ryzyka kredytowego, wprowadzając m.in. nowe standardy dotyczące ekspozycji z tytułu obligacji zabezpieczonych. Po raz pierwszy nowe standardy w dużym stopniu odzwierciedlają na poziomie międzynarodowym podejście przyjęte przez UE w CRR, dopuszczając, pod pewnymi warunkami, przypisywanie ekspozycjom z tytułu obligacji zabezpieczonych niższej wagi ryzyka. Uznano tym samym, że unijne podejście do obligacji zabezpieczonych jest właściwe z ostrożnościowego punktu widzenia i uzasadnione w świetle podstawowych cech tego instrumentu.

#### • Ocena skutków

Niniejszemu wnioskowi towarzyszy ocena skutków, którą przedłożono Radzie ds. Kontroli Regulacyjnej w dniu 6 października 2017 r. i która została przez nią zatwierdzona w dniu 17 listopada 2017 r.<sup>14</sup>.

Rada ds. Kontroli Regulacyjnej wyraziła uznanie dla kompleksowego i uporządkowanego charakteru oceny skutków i uznała, że przy jej opracowywaniu systematycznie kierowano się propagowaną przez ten organ logiką interwencji oraz że zawarto w niej odpowiednio szczegółowe dane liczbowe na poparcie dokonanych w niej ustaleń. Rada zaleciła poprawienie sprawozdania w niewielkim zakresie:

- a) wskazanie powodów uznania „29. systemu” za nieatrakcyjny; oraz
- b) zapewnienie większej jasności co do głównych elementów podejścia przewidującego minimalną harmonizację oraz wskazanie, czy (i w jaki sposób) odbiegają one od tego, co w swojej opinii zaproponował EUNB (w tym celu dodano załącznik 6).

Ocenę skutków odpowiednio zmieniono, uwzględniając również dodatkowe uwagi Rady ds. Kontroli Regulacyjnej:

- (i) dołączono bardziej szczegółowe wyjaśnienia dotyczące europejskiego zabezpieczonego skryptu dłużnego;
- (ii) uwzględniono bardziej szczegółowe uzasadnienie korzyści związanych z emisją obligacji zabezpieczonych;
- (iii) zawarto dokładniejszą analizę wpływu harmonizacji regulacyjnej na transgraniczny obrót (emitowanie, inwestowanie) obligacjami zabezpieczonymi;
- (iv) omówiono odrzucony wariant ograniczający się do skorygowania traktowania ostrożnościowego obligacji zabezpieczonych;
- (v) przedstawiono bardziej kompleksowe wyjaśnienie efektu „pass-through” będącego przedmiotem analiz w literaturze finansowej; oraz
- (vi) dodano tabelę ilustrującą powiązania między działaniami monitorującymi i korzyściami bazowymi.

<sup>13</sup> *Bazylea III: finalizacja reform pokryzysowych*, Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (7.12.2017).

<sup>14</sup> SWD(2018) 51 i SWD(2018) 50.



Komisja przeanalizowała szereg wariantów strategicznych ukierunkowanych na rozwój rynków obligacji zabezpieczonych i wyeliminowanie problematycznych kwestii ostrożnościowych. Warianty te różnią się pod względem stopnia harmonizacji i zaczynają się od wariantu przewidującego rozwiązania nieregulacyjne, a kończą na wariancie zakładającym pełną harmonizację, jak omówiono poniżej:

- Scenariusz odniesienia: brak działań,
- wariant 1: wariant przewidujący rozwiązania nieregulacyjne;
- wariant 2: minimalna harmonizacja w oparciu o systemy krajowe;
- wariant 3: pełna harmonizacja zastępująca systemy krajowe; oraz
- wariant 4: „29. system” funkcjonujący równolegle do systemów krajowych.

Wariant 1 (nieregulacyjny) uznano za nieskuteczny w realizacji stawianych celów, ponieważ nie ma gwarancji, że państwa członkowskie będą stosować najlepsze praktyki. Wariant 3 (pełna harmonizacja) prawdopodobnie pozwoliłby osiągnąć wyznaczone cele, jednak mógłby spowodować zakłócenia istniejących dobrze funkcjonujących rynków. Wariant 4 („29. system” tzn. w pełni zintegrowany system dla emitentów stosowany dobrowolnie jako alternatywa dla przepisów krajowych regulujących obligacje zabezpieczone, niewymagający zmian w obowiązujących przepisach krajowych), aby był skuteczny, wymaga powszechnej akceptacji ze strony branży. Z konsultacji wynika, że taka akceptacja jest mało prawdopodobna, co zmniejszyłoby szanse na osiągnięcie wyznaczonych celów. Co więcej, system równoległy przyczyniłby się do dalszego rozdrobnienia rynku i powielania kosztów.

Jako preferowany wariant wybrano wariant 2 (minimalna harmonizacja w oparciu o systemy krajowe). Wybrany wariant pozwala osiągnąć większość celów przedmiotowej inicjatywy przy rozsądnych kosztach. Zapewnia on również równowagę między elastycznością konieczną do uwzględnienia specyfiki państw członkowskich a jednolitością konieczną do zapewnienia spójności na poziomie Unii. Powinien pozwolić najskuteczniej zrealizować stawiane cele, a jednocześnie ograniczyć zakłócenia i koszty przejścia do nowego systemu. Wariant ten jest również jednym z ambitniejszych rozwiązań pod względem regulacyjnym, a jednocześnie uzyskał największe poparcie ze strony zainteresowanych podmiotów.

Wdrożenie tego wariantu stanowić będzie impuls do rozwoju rynków obligacji zabezpieczonych tam, gdzie rynki te jeszcze nie istnieją lub są słabo rozwinięte. Pozwoli również obniżyć ponoszone przez emitentów koszty finansowania, przyczyni się do dywersyfikacji bazy inwestorów, ułatwi inwestycje transgraniczne i przyciągnie inwestorów spoza UE. W ogólnym rozrachunku wariant ten przyczyni się do ograniczenia kosztów finansowania zewnętrznego.

Preferowany wariant pozwoli uwzględnić kwestie ostrożnościowe, w tym w odniesieniu do innowacji rynkowych, oraz zapewni korzyści dla systemu ostrożnościowego płynące z dostosowania cech konstrukcyjnych produktu do wymogów warunkujących uzyskanie preferencyjnego traktowania ostrożnościowego na poziomie Unii. Wzmocni również ochronę inwestorów, a jego aspekty wspierające jakość kredytową przyczynią się do ograniczenia ponoszonych przez nich kosztów analizy sytuacji finansowej emitenta.

Oczekuje się, że wdrożenie preferowanego wariantu doprowadzi do wzrostu jednorazowych i regularnie ponoszonych kosztów administracyjnych dla emitentów w jurysdykcjach charakteryzujących się niskimi kosztami (zob. ocena skutków). Koszty wzrosłyby również dla organów nadzoru. Jednocześnie emitenci odnieśliby korzyści dzięki niższym kosztom

finansowania, obywatele mogliby liczyć z kolei na niższe koszty kredytów. Koszty nie wzrosłyby dla inwestorów ze względu na niższe koszty analizy sytuacji finansowej emitenta.

- **Sprawność regulacyjna i uproszczenie**

Pakiet dotyczący obligacji zabezpieczonych, a w szczególności dyrektywa towarzysząca niniejszemu wnioskowi, ma na celu harmonizację obszaru, który obecnie regulowany jest głównie na poziomie krajowym. Minimalna harmonizacja przewidziana w tej dyrektywie przyniesie jednak uproszczenia w postaci podstawowego ujednoczenia głównych elementów systemów krajowych.

- **Prawa podstawowe**

UE przestrzega najwyższych standardów ochrony praw podstawowych. W tym kontekście niniejszy wniosek najprawdopodobniej nie będzie miał bezpośredniego wpływu na te prawa, wymienione w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej.

#### **4. WPLYW NA BUDŻET**

Wniosek nie ma wpływu na budżet Unii.

#### **5. ELEMENTY FAKULTATYWNE**

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

Towarzyszący niniejszemu wnioskowi wniosek dotyczący nowej dyrektywy w sprawie obligacji zabezpieczonych zawiera ogólny plan monitorowania rozwoju rynków obligacji zabezpieczonych, zobowiązujący Komisję do przeprowadzenia oceny tej dyrektywy w ścisłej współpracy z EUNB nie później niż pięć lat po upływie terminu transpozycji oraz do przedłożenia Parlamentowi Europejskiemu, Radzie i Europejskiemu Komitetowi Ekonomiczno-Społecznemu sprawozdania na temat najważniejszych ustaleń tej oceny.

Ocenę przeprowadza się zgodnie z wytycznymi Komisji dotyczącymi lepszego stanowienia prawa. Sprawozdanie ma obejmować również emisje obligacji zabezpieczonych zgodnie z art. 129 CRR, zmiany dotyczące aktywów zabezpieczających takie emisje oraz poziom nadzabezpieczenia.

W ramach niniejszego wniosku nie przewiduje się żadnych szczegółowych planów wdrażania ani ustaleń dotyczących monitorowania, oceny i sprawozdawczości.

- **Szczegółowe objaśnienia poszczególnych przepisów wniosku**

*Zmiana art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013*

Art. 129 zostaje zmieniony w celu wprowadzenia nowych wymogów dotyczących minimalnego nadzabezpieczenia i aktywów zastępczych. Dotychczasowe przepisy dotyczące przejrzystości zostały przeniesione do części nowej dyrektywy określającej cechy konstrukcyjne obligacji zabezpieczonych.

W art. 129 ust. 1 lit. d) ppkt (ii) oraz lit. f) ppkt (ii) dopuszcza się zabezpieczanie obligacji jednostkami uprzywilejowanymi wyemitowanymi przez francuskie *Fonds Communs de Titrisation* lub równoważne podmioty działające na podstawie przepisów państwa członkowskiego, które dokonują sekurytyzacji ekspozycji dotyczących nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych, pod pewnymi warunkami, w tym pod warunkiem, że

wartość takich jednostek nie przekracza 10 % kwoty nominalnej obligacji pozostających do wykupu. Taka możliwość zostaje uchylona, ponieważ tylko niewielka liczba krajowych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych pozwala na włączenie do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie papierów wartościowych zabezpieczonych spłatami komercyjnych i mieszkaniowych kredytów hipotecznych. Stosowanie takich struktur jest coraz rzadsze i uznaje się, że niepotrzebnie komplikują one program obligacji zabezpieczonych.

Pozostałe przepisy art. 129 pozostają bez zmian.

#### *Nadzabezpieczenie*

Proponowane zmiany przewidują wprowadzenie nowego wymogu dotyczącego minimalnego poziomu nadzabezpieczenia (poziomu zabezpieczenia wykraczającego poza wymogi dotyczące pokrycia). Poziom ten ustalono na 2 i 5 %, w zależności od rodzaju aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, w oparciu o metodę obliczania zgodnie z zasadą nominalności. Poziom ten wyznaczono zgodnie z opinią EUNB i wynikami badania ICF. Mimo że jest on niższy niż nowe standardy bazylejskie, spowoduje on, że produkt będzie bezpieczniejszy i podniesione zostaną odpowiednie poziomy w większości państw członkowskich, gdzie obecnie wymagany poziom minimalny jest niższy.

#### *Uchylenie art. 496 rozporządzenia (UE) nr 575/2013*

Art. 496 umożliwi właściwym organom odstępnie od 10 % progu, o którym mowa w art. 129 ust. 1 lit. d) ppkt (ii) oraz lit. f) ppkt (ii), w przypadku określonych obligacji zabezpieczonych.

Ponieważ art. 129 ust. 1 lit. d) ppkt (ii) oraz lit. f) ppkt (ii) zostają uchylone, możliwość zastosowania odstępstwa od tego progu jest zbędna. W związku z tym uchyla się art. 496.

## Wniosek

**ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY****zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do ekspozycji w postaci obligacji zabezpieczonych**

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,  
uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 114,  
uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,  
po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,  
uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego<sup>1</sup>,  
uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego<sup>2</sup>,  
uwzględniając opinię Komitetu Regionów<sup>3</sup>,  
stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,  
a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>4</sup> przyznaje się, pod pewnymi warunkami, prawo do preferencyjnego traktowania obligacji zabezpieczonych. W dyrektywie (UE) 20xx/xx [OP: Please insert reference to Directive (EU) 20xx/xx on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU] określono podstawowe elementy obligacji zabezpieczonych i przewidziano wspólną definicję obligacji zabezpieczonych.
- (2) W dniu 20 grudnia 2013 r. Komisja skierowała do Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) wniosek o wydanie opinii na temat adekwatności wag ryzyka określonych w art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013. Zgodnie z opinią EUNB<sup>5</sup> traktowanie oparte na preferencyjnej wadze ryzyka, określone w art. 129 tego rozporządzenia, stanowi zasadniczo właściwe traktowanie ostrożnościowe. EUNB zalecił jednak dalsze rozważenie możliwości uzupełnienia wymogów kwalifikowalności określonych w art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 przynajmniej o takie obszary, jak ograniczanie ryzyka utraty płynności,

---

<sup>1</sup> Dz.U. C z , s. .

<sup>2</sup> Dz.U. C z , s. .

<sup>3</sup> Dz.U. C z , s. .

<sup>4</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

<sup>5</sup> Opinion of the European Banking Authority on the preferential capital treatment of covered bonds (Opinia Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego w sprawie preferencyjnego ujmowania w kapitale obligacji zabezpieczonych), EBA/Op/2014/04.

nadzabezpieczenie, rola właściwego organu oraz dalsze rozbudowanie istniejących wymogów w zakresie ujawniania informacji inwestorom<sup>6</sup>.

- (3) W świetle opinii EUNB należy zmienić rozporządzenie (UE) nr 575/2013 poprzez dodanie dodatkowych wymogów dotyczących obligacji zabezpieczonych, podnosząc w ten sposób jakość obligacji zabezpieczonych kwalifikujących się do preferencyjnego ujmowania w kapitale, jak przewidziano w art. 129 tego rozporządzenia.
- (4) Zgodnie z art. 129 ust. 1 akapit trzeci rozporządzenia (UE) nr 575/2013 właściwe organy mogą częściowo odstąpić od stosowania wymogu dotyczącego kwalifikowania się ekspozycji do stopnia 1. jakości kredytowej, określonego w art. 129 ust. 1 akapit pierwszy lit. c), i dopuścić, by ekspozycje, które kwalifikują się do stopnia 2. jakości kredytowej, mogły stanowić maksymalnie 10 % całkowitej wartości ekspozycji dotyczącej kwoty nominalnej otwartych pozycji w obligacjach zabezpieczonych instytucji emitującej. Takie częściowe odstępstwo stosuje się jednak dopiero po uprzedniej konsultacji z EUNB i wyłącznie pod warunkiem, że w wyniku zastosowania wymogu dotyczącego stopnia 1. jakości kredytowej można udokumentować znaczne potencjalne problemy z koncentracją w zainteresowanych państwach członkowskich. Ponieważ wymogi dotyczące kwalifikowania się ekspozycji do stopnia 1. jakości kredytowej udostępnione przez zewnętrzne instytucje oceny wiarygodności kredytowej stają się coraz trudniejsze do spełnienia w większości państw członkowskich zarówno w strefie euro, jak i poza nią, stosowanie tego odstępstwa zostało uznane za niezbędne przez te państwa członkowskie, w których znajdują się największe rynki obligacji zabezpieczonych. Aby uprościć wykorzystanie ekspozycji wobec instytucji kredytowych jako zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych oraz w celu uwzględnienia powyższych trudności, należy zmienić art. 129 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013. Zamiast możliwości odstąpienia przez właściwe organy od wspomnianych wymogów, należy ustanowić zasadę dopuszczającą, by ekspozycje wobec instytucji kredytowych, które kwalifikują się do stopnia 2. jakości kredytowej, mogły stanowić maksymalnie 10 % całkowitej wartości ekspozycji dotyczącej kwoty nominalnej otwartych pozycji w obligacjach zabezpieczonych instytucji emitującej, bez konieczności konsultowania się z EUNB.
- (5) Zgodnie z art. 129 ust. 1 akapit pierwszy lit. d) ppkt (ii) oraz lit. f) ppkt (ii) rozporządzenia (UE) nr 575/2013 kredyty zabezpieczone jednostkami uprzywilejowanymi wyemitowanymi przez francuskie *Fonds Communs de Titrisation* lub równoważne podmioty sekurytyzacyjne, które dokonują sekurytyzacji ekspozycji dotyczących nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych, są uznanymi aktywami, które mogą być wykorzystane jako zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych w odniesieniu do maksymalnie 10 % kwoty nominalnej obligacji zabezpieczonych pozostających do wykupu („próg 10 %”). Jednakże w art. 496 tego rozporządzenia przewidziano możliwość odstąpienia przez właściwe organy od stosowania tego progu 10 %. Wreszcie art. 503 ust. 4 tego samego rozporządzenia nakłada na Komisję wymóg dokonania przeglądu zasadności odstępstwa, które umożliwia właściwym organom odstąpienie od stosowania progu 10 %. W dniu 22 grudnia 2013 r. Komisja zwróciła się do EUNB o wydanie opinii w tej sprawie. W dniu 1 lipca 2014 r. EUNB stwierdził, że stosowanie jednostek uprzywilejowanych wyemitowanych przez francuskie *Fonds Communs de Titrisation* lub równoważne podmioty sekurytyzacyjne,

---

<sup>6</sup> Zalecenia UE COM 1-A do 1-D określone w opinii EBA/Op/2014/04.

które dokonują sekurytyzacji ekspozycji dotyczących nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych, jako zabezpieczenia pociągnie za sobą problemy natury ostrożnościowej ze względu na dwupoziomą strukturę programu obligacji zabezpieczonych jednostkami sekurytyzacyjnymi, a co za tym idzie – spowoduje niewystarczającą przejrzystość w odniesieniu do jakości kredytowej puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. W związku z tym EUNB zalecił, aby odstępstwo od progu 10 % dotyczące uprzywilejowanych jednostek sekurytyzacyjnych, przewidziane obecnie w art. 496 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, zostało zniesione po dniu 31 grudnia 2017 r.<sup>7</sup>.

- (6) Tylko ograniczona liczba krajowych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych pozwala na włączenie do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie papierów wartościowych zabezpieczonych spłatami komercyjnych lub mieszkaniowych kredytów hipotecznych. Stosowanie takich struktur jest coraz rzadsze i uznaje się, że niepotrzebnie komplikują one programy obligacji zabezpieczonych. Należy zatem całkowicie wyeliminować stosowanie takich struktur jako uznane aktywa. W związku z tym art. 129 ust. 1 akapit pierwszy lit. d) ppkt (ii) oraz lit. f) ppkt (ii) rozporządzenia (UE) nr 575/2013, a także art. 496 tego rozporządzenia powinny zostać uchylone.
- (7) Wewnątrzgrupowe struktury obejmujące pule obligacji zabezpieczonych, które spełniają wymogi rozporządzenia (UE) nr 575/2013, również wykorzystywano jako uznane zabezpieczenie zgodnie z art. 129 ust. 1 akapit pierwszy lit. d) ppkt (ii) oraz lit. f) ppkt (ii) tego rozporządzenia. Wewnątrzgrupowe struktury obejmujące pule obligacji zabezpieczonych nie stwarzają dodatkowego ryzyka z ostrożnościowego punktu widzenia, ponieważ nie powodują takich samych problemów w zakresie złożoności, jakie wiążą się z wykorzystaniem kredytów zabezpieczonych jednostkami uprzywilejowanymi wyemitowanymi przez francuskie Fonds Communs de Titrisation lub równoważne podmioty sekurytyzacyjne, które dokonują sekurytyzacji ekspozycji dotyczących nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych. Według EUNB zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych strukturami obejmującymi pule obligacji zabezpieczonych powinno być dozwolone bez ograniczeń określonych w odniesieniu do kwoty otwartych pozycji w obligacjach zabezpieczonych emitującej instytucji kredytowej<sup>8</sup>. W związku z tym należy zmienić art. 129 ust. 1 akapit pierwszy lit. c) w celu zniesienia wymogu stosowania limitu 15 % lub 10 % w odniesieniu do ekspozycji wobec instytucji kredytowych wchodzących w skład wewnątrzgrupowych struktur obejmujących pule obligacji zabezpieczonych. Te wewnątrzgrupowe struktury obejmujące pule obligacji zabezpieczonych zostały uregulowane w art. 9 dyrektywy (UE) 20./.... [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU].
- (8) Art. 129 ust. 3 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 zawiera wymóg, zgodnie z którym, aby obligacje zabezpieczone spełniały wymogi dotyczące traktowania preferencyjnego, muszą do nich mieć zastosowanie zasady wyceny stosowane przy wycenie nieruchomości stanowiących zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych, określone w art. 229 ust. 1 tego rozporządzenia. Wymogi dotyczące kwalifikowalności aktywów stanowiących zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych odnoszą się do ogólnych kryteriów jakości zapewniających solidność puli aktywów stanowiących zabezpieczenie i w związku z tym powinny być objęte zakresem dyrektywy (UE) 20./... [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds

<sup>7</sup> Zalecenie UE COM 2 określone w opinii EBA/Op/2014/04.

<sup>8</sup> *Ibidem*.

and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU]. W związku z tym przepisy dotyczące metody wyceny powinny również być objęte zakresem tej dyrektywy. Regulacyjne standardy techniczne przewidziane w art. 124 ust. 4 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 575/2013 nie powinny zatem mieć zastosowania w odniesieniu do kryteriów kwalifikowalności obligacji zabezpieczonych, określonych w art. 129 tego rozporządzenia. W tym celu należy zatem odpowiednio zmienić art. 129 ust. 3 tego rozporządzenia.

- (9) Limity dotyczące pokrycia należności zabezpieczeniem („limity LTV”) stanowią niezbędny element zapewnienia jakości kredytowej obligacji zabezpieczonych. W art. 129 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 ustanowiono limity LTV dla kredytów hipotecznych oraz statków stanowiących zabezpieczenie, ale nie sprecyzowano, w jaki sposób limity te mają być stosowane, co może prowadzić do niepewności. Limity LTV powinny być stosowane jako „miękkie” limity dotyczące pokrycia, tzn. mimo że nie obowiązują żadne ograniczenia dotyczące wielkości kredytu bazowego, taki kredyt może stanowić zabezpieczenie wyłącznie w ramach limitów LTV nałożonych na dane aktywa. Limity LTV określają procentową część kredytu, która przyczynia się do spełnienia wymogu pokrycia zobowiązań. W związku z tym należy sprecyzować, że limity LTV mają zastosowanie do tej części kredytu, która przyczynia się do pokrycia obligacji zabezpieczonej.
- (10) W celu zapewnienia większej przejrzystości należy również określić, że limity LTV mają zastosowanie przez cały okres spłacania kredytu. Rzeczywisty współczynnik LTV nie powinien ulec zmianie, tylko pozostać na poziomie 80 % wartości nieruchomości w odniesieniu do kredytów na nieruchomości mieszkalne oraz na poziomie 60 % wartości mienia w przypadku kredytów komercyjnych i statków.
- (11) W celu dalszej poprawy jakości obligacji zabezpieczonych, które są ujmowane w kapitale na preferencyjnych zasadach, jak przewidziano w art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, takie preferencyjne traktowanie powinno być uzależnione od minimalnego poziomu nadzabezpieczenia, oznaczającego poziom zabezpieczenia wykraczający poza wymogi dotyczące pokrycia, o których mowa w art. 15 dyrektywy (UE) 20.../... [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU]. Taki wymóg ma na celu ograniczenie najbardziej istotnych rodzajów ryzyka powstałego w przypadku niewypłacalności emitenta lub jego restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.
- (12) Zgodnie z jednym z wymogów określonych w art. 129 ust. 7 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 instytucja kredytowa inwestująca w obligacje zabezpieczone powinna otrzymywać określone informacje dotyczące obligacji zabezpieczonych przynajmniej raz na pół roku. Wymogi dotyczące przejrzystości są nieodzownym elementem obligacji zabezpieczonych, zapewniającym jednolity poziom ujawniania informacji, umożliwiającym inwestorom przeprowadzenie niezbędnej oceny ryzyka oraz zwiększającym porównywalność, przejrzystość i stabilność rynku. Należy zatem zapewnić, aby wymogi dotyczące przejrzystości miały zastosowanie do wszystkich obligacji zabezpieczonych, co można osiągnąć poprzez ustanowienie tych wymogów w dyrektywie (UE) 20.../... [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU] jako wspólną cechę konstrukcyjną obligacji zabezpieczonych. W związku z tym należy uchylić art. 129 ust. 7 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

- (13) Obligacje zabezpieczone są to instrumenty finansowania długoterminowego i w związku z tym ich planowy termin zapadalności wynosi kilka lat. Konieczne jest zatem zapewnienie, aby funkcjonowanie obligacji zabezpieczonych wyemitowanych przed dniem 31 grudnia 2007 r. lub przed dniem [OP: Please insert the date of application of this Regulation] nie zostało zakłócone. Aby osiągnąć ten cel, obligacje zabezpieczone wyemitowane przed dniem 31 grudnia 2007 r. powinny pozostać zwolnione z wymogów określonych w rozporządzeniu (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do uznanych aktywów, nadzabezpieczenia i aktywów zastępczych. Ponadto pozostałe obligacje zabezpieczone spełniające wymogi art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 i wyemitowane przed dniem [OP: Please insert the date of application of this Regulation] r. powinny zostać zwolnione z wymogów dotyczących nadzabezpieczenia i aktywów zastępczych oraz powinny nadal kwalifikować się do traktowania preferencyjnego określonego w tym rozporządzeniu aż do upływu terminu ich zapadalności.
- (14) Niniejsze rozporządzenie powinno być stosowane w związku z [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU]. W celu zapewnienia spójnego stosowania nowych ram ustanawiających cechy konstrukcyjne emisji obligacji zabezpieczonych i zmienionych wymogów dotyczących preferencyjnego traktowania stosowanie niniejszego rozporządzenia należy odroczyć, aby data rozpoczęcia jego stosowania była zbieżna z datą, z którą państwa członkowskie mają rozpocząć stosowanie przepisów transponujących tę dyrektywę.
- (15) Należy zatem odpowiednio zmienić rozporządzenie (UE) nr 575/2013,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

*Artykuł 1*  
*Zmiany w rozporządzeniu (UE) nr 575/2013*

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

1. w art. 129 wprowadza się następujące zmiany:
  - a) w ust. 1 wprowadza się następujące zmiany:
    - (i) w akapicie pierwszym wprowadza się następujące zmiany:
      - formuła wprowadzająca otrzymuje brzmienie:

„Aby obligacje zabezpieczone, o których mowa w art. 2 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 20xx/xxxx\* [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU], mogły kwalifikować się do traktowania preferencyjnego określonego w ust. 4 i 5, muszą spełniać wymogi określone w ust. 3, 3a i 3b niniejszego artykułu i być zabezpieczone przez dowolne z następujących uznanych aktywów:

---

\* [OP: please insert a reference to Directive (EU) 20xx/xx of the European Parliament and of the Council on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU (OJ C [...], [...], p. [...]).”;

- litera c) otrzymuje brzmienie:

„c) ekspozycje wobec instytucji kredytowych, które kwalifikują się do stopnia 1. jakości kredytowej lub stopnia 2. jakości kredytowej zgodnie z przepisami niniejszego rozdziału;”;



- uchyla się lit. d) ppkt (ii);
- uchyla się lit. f) ppkt (ii);
- (ii) akapit drugi otrzymuje brzmienie:

„Do celów akapitu pierwszego lit. c) ekspozycje wynikające z przekazywania płatności dłużników z tytułu kredytów zabezpieczonych nieruchomościami stanowiących instrument bazowy jednostek uprzywilejowanych lub dłużnych papierów wartościowych lub przekazywania wpływów ze sprzedaży tych nieruchomości ani z tytułu zarządzania tymi płatnościami i wpływami nie są uwzględniane przy wyliczaniu limitów, o których mowa w tych literach.”;

- (iii) uchyla się akapit trzeci;

b) dodaje się ust. 1a, 1b i 1c w brzmieniu:

„1a. Do celów ust. 1 akapit pierwszy lit. c) zastosowanie mają następujące zasady:

a) w przypadku ekspozycji wobec instytucji kredytowych, które kwalifikują się do stopnia 1. jakości kredytowej, ekspozycja nie może przekraczać 15 % kwoty nominalnej otwartych pozycji w obligacjach zabezpieczonych emitującej instytucji kredytowej;

b) w przypadku ekspozycji wobec instytucji kredytowych, które kwalifikują się do stopnia 2. jakości kredytowej, ekspozycja nie może przekraczać 10 % całkowitej wartości ekspozycji dotyczącej kwoty nominalnej otwartych pozycji w obligacjach zabezpieczonych emitującej instytucji kredytowej;

c) całkowita wartość ekspozycji wobec instytucji kredytowych, które kwalifikują się do stopnia 1. jakości kredytowej lub do stopnia 2. jakości kredytowej, nie może przekraczać 15 % całkowitej wartości ekspozycji dotyczącej kwoty nominalnej otwartych pozycji w obligacjach zabezpieczonych emitującej instytucji kredytowej.

Niniejszy ustęp nie ma zastosowania do wykorzystania obligacji zabezpieczonych jako uznane zabezpieczenie zgodnie z art. 9 dyrektywy (UE) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU].

1b. Do celów ust. 1 akapit pierwszy lit. d) ppkt (i) limit 80 % odnosi się do części kredytu przyczyniającej się do pokrycia zobowiązań związanych z obligacjami zabezpieczonymi i ma zastosowanie przez cały okres spłacania kredytu.

1c. Do celów ust. 1 akapit pierwszy lit. f) ppkt (i) oraz lit. g) limit 60 % odnosi się do części kredytu przyczyniającej się do pokrycia zobowiązań związanych z obligacjami zabezpieczonymi i ma zastosowanie przez cały okres spłacania kredytu”;

- c) ust. 3 otrzymuje brzmienie:

„3. W przypadku nieruchomości stanowiących zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych zgodnych z przepisami niniejszego rozporządzenia muszą być spełnione wymogi określone w art. 208.”;

- d) dodaje się ust. 3a i 3b w brzmieniu:

„3a. Poza wymogiem, zgodnie z którym obligacje zabezpieczone muszą być zabezpieczone uznanymi aktywami wymienionymi w ust. 1, obligacje te muszą spełniać wymóg, zgodnie z którym minimalny poziom nadzabezpieczenia zdefiniowanego w art. 3 pkt 12 dyrektywy (UE) 20xx/xxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU] powinien wynosić 5 %.

Do celów akapitu pierwszego łączna kwota nominalna wszystkich aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie musi wynosić co najmniej tyle samo, co łączna kwota nominalna otwartych pozycji w obligacjach zabezpieczonych („zasada nominalności”) i obejmuje uznane aktywa określone w ust. 1.

Aktywa składające się na minimalny poziom nadzabezpieczenia nie podlegają limitom dotyczącym wielkości ekspozycji, określonym w ust. 1 akapit pierwszy lit. b) i c), i nie są zaliczane na poczet tych limitów.

Właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 dyrektywy (UE) 20xx/xxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU] mogą podjąć decyzję o zastosowaniu niższego minimalnego poziomu nadzabezpieczenia w odniesieniu do obligacji zabezpieczonych, jeżeli spełnione są następujące warunki:

a) obliczenie poziomu nadzabezpieczenia opiera się na modelu, który uwzględnia wagi ryzyka przypisane do aktywów, lub na modelu, zgodnie z którym wyceny aktywów dokonuje się w oparciu o bankowo-hipoteczną wartość nieruchomości zgodnie z definicją określoną w art. 4 ust. 1 pkt 74;

b) minimalny poziom nadzabezpieczenia nie może być niższy niż 2 % w oparciu o metodę obliczania zgodnie z zasadą nominalności.

3b. Uznane aktywa, o których mowa w ust. 1, mogą zostać włączone do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie jako aktywa zastępcze, zdefiniowane w art. 3 pkt 11 dyrektywy (UE) 20xx/xxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU], dla aktywów podstawowych, zdefiniowanych w art. 3 pkt 10 tej dyrektywy, z zastrzeżeniem limitów dotyczących jakości kredytowej i wielkości ekspozycji, określonych w ust. 1 niniejszego artykułu.”;

e) ust. 6 i 7 otrzymują brzmienie:

„6. Obligacje zabezpieczone wyemitowane przed dniem 31 grudnia 2007 r. nie podlegają wymogom zawartym w ust. 1, 3, 3a i 3b. Na podstawie ust. 4 i 5 kwalifikują się one do traktowania preferencyjnego aż do terminu ich zapadalności.

7. Obligacje zabezpieczone wyemitowane przed dniem [OP please insert the date of application of this amending Regulation] r. nie podlegają wymogom określonym w ust. 3a i 3b. Na podstawie ust. 4 i 5 kwalifikują się one do traktowania preferencyjnego aż do terminu ich zapadalności.”;

2) art. 416 ust. 2 lit. a) ppkt (ii) otrzymuje brzmienie:

„(ii) stanowią obligacje, o których mowa w art. 2 dyrektywy (UE) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU], inne niż obligacje, o których mowa w ppkt (i) niniejszej litery;”;

3) art. 425 ust. 1 otrzymuje brzmienie:

„1. Instytucje zgłaszają swoje wpływy płynności. Ograniczone wpływy płynności stanowią wpływy płynności ograniczone do 75 % wypływów płynności. Instytucje mogą wyłączyć z tego ograniczenia wpływy płynności z depozytów składanych w innych instytucjach i kwalifikujących się do traktowania określonego w art. 113 ust. 6 lub 7. Instytucje mogą wyłączyć z tego ograniczenia wpływy płynności z kwot należnych od kredytobiorców i podmiotów inwestujących w obligacje związane z kredytami hipotecznymi finansowanymi

z obligacji kwalifikujących się do sposobu traktowania określonego w art. 129 ust. 4, 5 lub 6, lub z obligacji zabezpieczonych, o których mowa w art. 2 dyrektywy (UE) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU]. Instytucje mogą wyłączyć wpływy z kredytów preferencyjnych, które instytucja przekazała jako kredyty *pass through*. Z zastrzeżeniem uprzedniego zatwierdzenia przez właściwy organ odpowiedzialny za nadzór na zasadzie indywidualnej, instytucja może całkowicie lub częściowo wyłączyć wpływy, jeżeli dostawca jest instytucją dominującą lub zależną danej instytucji lub inną instytucją zależną tej samej instytucji dominującej lub jest powiązany z instytucją stosunkiem w rozumieniu art. 12 ust. 1 dyrektywy 83/349/EWG.”;

4) art. 427 ust. 1 lit. b) ppkt (x) otrzymuje brzmienie:

„(x) zobowiązania wynikające z wyemitowanych papierów wartościowych, które kwalifikują się do traktowania zgodnie z art. 129 ust. 4 lub 5 lub o których mowa w art. 2 dyrektywy (UE) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU];”;

5) art. 428 ust. 1 lit. h) ppkt (iii) otrzymuje brzmienie:

„(iii) są współfinansowane („pass-through”) z obligacji kwalifikujących się do traktowania zgodnie z art. 129 ust. 4 lub 5 lub z obligacji, o których mowa w art. 2 dyrektywy (UE) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU];”;

6) uchyla się art. 496;

7) W ZAŁĄCZNIKU III pkt 6 lit. c) otrzymuje brzmienie:

„c) stanowią obligacje zabezpieczone, o których mowa w art. 2 dyrektywy (UE) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU], inne niż obligacje, o których mowa w lit. b) niniejszego punktu.”.

## Artykuł 2

### *Wejście w życie i stosowanie*

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

Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia [date from which Member States are to apply the provisions transposing Directive (EU) .../... on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU] r.

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

Sporządzono w Brukseli dnia [...] r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego*  
*Przewodniczący*

*W imieniu Rady*  
*Przewodniczący*