



EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 12.3.2018
SWD(2018) 51 final

PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ KOMISE

SOUHRN POSOUZENÍ DOPADŮ

Průvodní dokument k

návrhu směrnice Evropského parlamentu a Rady o vydávání krytých dluhopisů a veřejném dohledu nad krytými dluhopisy a o změně směrnic 2009/65/ES a 2014/59/EU

návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 575/2013, pokud jde o expozice v krytých dluhopisech

{ COM(2018) 94 final } - { COM(2018) 93 final } - { SWD(2018) 50 final }

Souhrnný přehled	
Posouzení dopadu návrhu na iniciativu týkající se integrovaného rámce pro kryté dluhopisy	
A. Potřeba opatření	
Proč? Jaký problém se řeší?	
Investice a tvorba pracovních míst patří k hlavním cílům EU. V rámci unie kapitálových trhů spustila EU několik iniciativ, aby mobilizovala financování evropského růstu a stimulovala tržní financování. Významným zdrojem levného a dlouhodobého financování pro banky jsou právě kryté dluhopisy, které usnadňují financování hypotečních úvěrů a úvěrů pro veřejný sektor a podporují tak úvěrování v širším rozsahu. Trhy s krytými dluhopisy jsou však uvnitř jednotného trhu na různých stupních vývoje. V některých členských státech jsou rozsáhlé, v jiných nikoliv. Vzhledem k nižšímu riziku, které se k nim váže, podléhají kryté dluhopisy preferenčnímu omezitelnému zacházení, ovšem co je krytý dluhopis, je v právu EU definováno jen zčásti.	
Čeho by měla iniciativa dosáhnout?	
Zprvu se iniciativa zaměří na aktivaci kapacity účastníků finančních operací investovat do širší ekonomiky, a sice tím, že usnadní využívání krytých dluhopisů úvěrovými institucemi. V rámci podpory financování reálné ekonomiky v souladu s cíli unie kapitálových trhů podpoří rozvoj trhů s krytými dluhopisy v členských státech, v nichž tyto trhy zatím neexistují nebo jsou málo rozvinuté. Dále se soustředí na diverzifikaci investorské základny (dnes většinu krytých dluhopisů kupují banky), další stimulaci investic v EU a na přilákání více investorů ze třetích zemí. Zadruhé se bude věnovat omezitelným problémům způsobeným skutečností, že v právu EU v současnosti neexistuje dostatečně ucelená definice hlavních znaků, které tvoří krytý dluhopis. Větší harmonizace těchto znaků by měla zajistit, že se krytým dluhopisům, které mají určitý minimální počet společných klíčových rysů, dostane preferenčního zacházení, jež jim několik předpisů práva EU přiznává, a že tak bude zaručen určitý přiměřený stupeň omezitelnosti a vysoká míra ochrany investorů. Součástí iniciativy budou cílené změny podmínek, za nichž se úvěrovým institucím investujícím do krytých dluhopisů na základě nařízení o kapitálových požadavcích přiznává preferenční kapitálové zacházení.	
Jaká je přidaná hodnota opatření na úrovni EU?	
Z hlediska potenciálu unie kapitálových trhů jsou opatření na úrovni EU nejefektivnější způsob, jak řešit značné rozdíly ve vnitrostátních právních rámcích, rozdílnou praxi na trzích a v regulaci členských států, roztržičnost jednotného trhu a nedostatečnou harmonizaci, jež brzdí přeshraniční investice. Zadruhé, pokud jde o omezitelné problémy, ty pramení ze skutečnosti, že právo EU neupravuje dostatečně přesně, co tvoří krytý dluhopis. Definici krytého dluhopisu je třeba zpřesnit na úrovni EU, aby bylo zajištěno, že preferenční zacházení přiznávané stávajícím právem EU bude z omezitelného hlediska přiměřené. Navrhované opatření by nicméně mělo zachovat existující dobře fungující trhy a omezit se na to, co je nebytně nutné k formulaci společné definice klíčových znaků krytého dluhopisu.	

B. Řešení	
Jaké legislativní a nelegislativní politické možnosti byly zvažovány? Je některá možnost upřednostňována? Proč?	
Komise zvážila několik variant, jimiž lze uvedených cílů v různé míře dosáhnout. Základní scénář spočívá v zachování <i>statu quo</i> (tj. žádná opatření). Existuje také několik dalších variant, jež se liší mírou harmonizace a jež sahají od varianty bez právních předpisů až po variantu plné harmonizace. Konkrétně: • Základní scénář: žádná opatření • Varianta 1: bez právních předpisů • Varianta 2: minimální harmonizace založená na vnitrostátních režimech • Varianta 3: plná harmonizace nahrazující vnitrostátní režimy	

• Varianta 4: „29. režim“ fungující souběžně s vnitrostátními režimy Preferovanou variantou je varianta minimální harmonizace založené na vnitrostátních režimech (varianta 2). Ta umožňuje dosáhnout většiny cílů iniciativy za přiměřených nákladů. Navíc vhodně vyvažuje flexibilitu nutnou pro zohlednění specifík členských států a jednotnost nezbytnou k zajištění soudržnosti na úrovni EU. Bude pravděpodobně nejúčinnější z hlediska dosažení cílů a současně efektivní a bude minimalizovat narušení a náklady na přechod. Ze všech zvažovaných variant je také jednou z nejambicióznějších variant z hlediska regulace a zároveň má největší podporu zúčastněných stran.
Kdo podporuje kterou variantu? Zúčastněné strany podporují převážně variantu 2. Patří k nim institucionální investoři, vykonavatelé dohledu, členské státy a zástupci subjektů působících v oblasti krytých dluhopisů. Orgán EBA (zpráva za rok 2016), ECB, Evropský parlament (zpráva z července 2017) a vnitrostátní a evropští vykonavatelé dohledu se vyslovili pro povahově a obsahově velmi podobné iniciativy. Většina členských států, včetně těch, v nichž se nacházejí největší trhy, upřednostňuje také tuto variantu. Vyslovila se pro ni i Evropská rada pro kryté dluhopisy, která tento sektor zastupuje.
C. Dopady upřednostňované varianty
Jaké jsou výhody upřednostňované varianty? Realizace této varianty by podnítila rozvoj trhů s krytými dluhopisy tam, kde neexistují nebo jsou nedostatečně rozvinuté. Objem emisí by se vůči referenční hodnotě 342 miliard EUR zvýšil o 50 až 75 %. Klesly by náklady emitentů na financování. Souhrnné náklady na financování by vůči referenční hodnotě 2,2–2,7 miliardy EUR ročně klesly o 50 až 75 %. Diverzifikovala by se investorská základna (60 % jiných investorů než banky), usnadnilo by se přeshraniční investování a přilákali investoři ze třetích zemí (16,5 % investic ze třetích zemí ve výši dodatečných 80 miliard EUR ročně ze zemí mimo EU). Celkově by pomohla reálné ekonomice uspořit na výpůjčních nákladech 50 až 75 % referenční hodnoty 1,5–1,9 miliardy EUR ročně. Tato varianta by řešila obezřetnostní problémy, mimo jiné ve vztahu k inovacím trhu, a zajistila obezřetnostní přínos v podobě uvedení strukturálních vlastností produktu do souladu s preferenčním obezřetnostním zacházením na úrovni EU. Konečně by také posílila ochranu investorů a omezila jejich náklady náležité péče.
Jaké jsou náklady spojené s upřednostňovanou variantou? Preferovaná varianta umožní dosáhnout většiny cílů této iniciativy s přiměřenými náklady – je dostatečně flexibilní, aby zohlednila specifika členských států, a cílí na sjednocení úpravy krytých dluhopisů na úrovni EU. Předpokládá se, že přímé administrativní náklady s ní spojené, jak jednorázové, tak opakující se, pro emitenty v jurisdikcích s nízkými náklady vzrostou. Rovněž vzrostou náklady vykonavatelů dohledu, zejména ve shovívavých jurisdikcích, od nichž se očekává, že se přiblíží referenčním hodnotám, jež představují vysokonákladové jurisdikce. Naopak investorům náklady nevzrostou. Aspekty chystaných pravidel související s úvěrovým posílením investorům sníží náklady náležité péče.
Jaký bude dopad na podniky, včetně malých a středních podniků a mikropodniků? Zvolená varianta by měla určité přímé i nepřímé pozitivní dopady na financování malých a středních podniků. Největší přínos pro malé a střední podniky by však měla iniciativa týkající se evropského zajištěného cenného papíru, což je, jak je vysvětleno v úvodu tohoto posouzení dopadu, samostatná paralelní iniciativa.
Očekávají se významné dopady na vnitrostátní rozpočty a správní orgány? Ne
Očekávají se jiné významné dopady? Ne
D. Další postup
Kdy bude tato politika přezkoumána? První přezkum nového rámce by mohl proběhnout 2 až 3 roky po jeho vstupu v platnost.