



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 30.9.2015 r.
COM(2015) 472 final

2015/0226 (COD)

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

w sprawie ustanowienia wspólnych zasad dotyczących sekurytyzacji, utworzenia europejskich ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji oraz zmiany dyrektyw 2009/65/WE, 2009/138/WE, 2011/61/UE i rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

UZASADNIENIE

KONTEKST WNIOSKU

Przyczyny i cele wniosku

Rozwój rynku prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji stanowi istotny element unii rynków kapitałowych i przyczynia się do realizacji priorytetowego celu Komisji, jakim jest wspieranie tworzenia miejsc pracy i powrót na ścieżkę zrównoważonego wzrostu gospodarczego¹. Wysokiej jakości ramy dla sekurytyzacji w UE mogą przyczynić się do integracji unijnych rynków finansowych, zróżnicowania źródeł finansowania i uwolnienia kapitału, ułatwiając instytucjom kredytowym i kredytodawcom udzielanie pożyczek gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom.

W swoim programie prac na rok 2015² Komisja Europejska wytyczyła ukierunkowane działania zgodnie z 10 priorytetami i ogłosiła, że w ramach priorytetu rozwijania pogłębionego i sprawiedliwszego rynku wewnętrznego opartego na wzmocnionej bazie przemysłowej wdroży unijne ramy dotyczące prostej, przejrzystej i standardowej sekurytyzacji. W planie inwestycyjnym dla Europy, przedstawionym przez Komisję w dniu 26 listopada 2014 r., stworzenie zrównoważonego rynku sekurytyzacji, bez powtarzania błędów popełnionych przed kryzysem, zostało wskazane jako jeden z pięciu obszarów, w których konieczne jest podjęcie działań krótkoterminowych³.

Sekurytyzacja odnosi się do transakcji, które umożliwiają kredytodawcy lub innej jednostce inicjującej – zwykle instytucji kredytowej – refinansowanie pakietu pożyczek lub aktywów (np. kredytów hipotecznych, leasingu samochodów, kredytów konsumenckich, kart kredytowych), poprzez przekształcanie ich w papiery wartościowe. Kredytodawca lub jednostka inicjująca organizuje portfel pożyczek według różnych kategorii ryzyka dostosowanych do preferencji inwestorów co do stosunku ryzyko/zysk. Dochody dla inwestorów wynikają z przepływów pieniężnych w ramach pożyczek bazowych. Rynki te nie są skierowane do inwestorów detalicznych.

Sekurytyzacja jest ważnym elementem dobrze funkcjonujących rynków kapitałowych. Sekurytyzacja o solidnej strukturze może stanowić ważny kanał dla zróżnicowania źródeł finansowania i bardziej wydajnego podziału ryzyka w systemie finansowym UE. Pozwala na szerszy rozkład ryzyka w sektorze finansowym i może przyczynić się do uwolnienia bilansów instytucji kredytowych, aby umożliwić dalsze kredytowanie gospodarki. Ogólnie rzecz biorąc, sekurytyzacja może poprawić wydajność systemu finansowego oraz zapewnić dodatkowe możliwości inwestycyjne. Sekurytyzacja może stworzyć pomost między instytucjami kredytowymi a rynkami kapitałowymi z pośrednią korzyścią dla przedsiębiorstw i obywateli (np. poprzez tańsze pożyczki, kredyty hipoteczne dla przedsiębiorstw i karty kredytowe) oraz zapewnić odpowiednim inwestorom ekspozycję na klasy aktywów niezwiązaną z ekspozycją na ryzyko kredytowe jednostki inicjującej.

W następstwie kryzysu na rynku kredytów hipotecznych subprime w Stanach Zjednoczonych, w latach 2007–2008, władze publiczne podjęły szereg działań w celu uczynienia transakcji sekurytyzacyjnych bezpieczniejszymi i prostszymi oraz dopilnowania, aby istniały odpowiednie zachęty do zarządzania ryzykiem – w tym poprzez wyższe wymogi kapitałowe, wymogi w zakresie due diligence i prowadzenia działalności, a także obowiązkowe wymogi

¹ Zob. wytyczne polityczne przewodniczącego Jean-Claude'a Junckera dostępne na stronie http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_en.pdf

² COM(2014) 910 final.

³ COM/2014/0903 final.

w zakresie zatrzymania ryzyka w celu zapewnienia, by produkty sekurytyzowane nie były tworzone wyłącznie w celu sprzedaży inwestorom, co było rozpowszechnione w okresie poprzedzającym kryzys finansowy z 2008 r. (tzw. model „udzielasz i uciekasz” („originate to distribute”))⁴. Reformy te były konieczne dla zapewnienia stabilności finansowej. W wyniku tych reform wszystkie transakcje sekurytyzacji w UE są obecnie ściśle uregulowane.

Od początku kryzysu finansowego rozwój europejskich rynków sekurytyzacji jest spowolniony. Tymczasem na rynkach USA nastąpiło ożywienie. Dzieje się tak pomimo faktu, że w przeciwieństwie do USA europejskie rynki sekurytyzacji dość skutecznie oparły się kryzysowi, a straty zrealizowane na instrumentach powstałych w UE były niewielkie w porównaniu z USA. Na przykład instrumenty sekurytyzacyjne o ratingu AAA zabezpieczone przez hipoteczne kredyty mieszkaniowe (RMBS) uzyskały współczynniki niewykonania zobowiązań w wysokości 16 % (subprime) i 3 % (prime). Tymczasem wskaźniki niewykonania zobowiązań unijnych RMBS nigdy nie przekroczyły 0,1 %. Różnica jest jeszcze większa w przypadku produktów o ratingu BBB, gdzie współczynniki niewykonania zobowiązań amerykańskich RMBS osiągnęły szczytowy poziom 62 % i 46 % (odpowiednio subprime i prime), podczas gdy współczynniki niewykonania zobowiązań produktów unijnych wzrosły powyżej do 0,2 %.

Podczas gdy rynki sekurytyzacji w USA mają inne cechy niż rynki w UE i poszczególne rynki krajowe, które charakteryzują się różnym stopniem rozdrobnienia i efektywności, ich silniejsze ożywienie jest przynajmniej częściowo spowodowane rolą publicznego finansowania. Prawie 80 % instrumentów sekurytyzacyjnych w USA korzysta z publicznych gwarancji ze strony przedsiębiorstw sponsorowanych przez rząd USA (np. Fannie Mae i Freddy Mac). W rezultacie banki inwestujące w te produkty również korzystają z niższych narzutów kapitałowych w ramach amerykańskiego systemu regulacyjnego.

Niniejszy wniosek opiera się tym, co już wdrożono w UE, aby zmniejszyć ryzyko związane z wysoce skomplikowaną, nieprzejrzystą i ryzykowną sekurytyzacją. Skoncentrowanie się na większym zróżnicowaniu i rozwoju przejrzystej, prostej i standardowej sekurytyzacji stanowi naturalny kolejny krok mający na celu stworzenie zrównoważonego rynku sekurytyzacji w UE przy wsparciu zarówno inwestycji UE, jak i właściwego zarządzania ryzykiem. W związku z tym niniejszy wniosek ustawodawczy ma na celu:

- (1) ponowny rozwój rynków na bardziej zrównoważonej podstawie, tak aby prosta, przejrzysta i standardowa sekurytyzacja mogła służyć za skuteczny kanał finansowania dla gospodarki;
- (2) umożliwienie sprawnego i skutecznego przeniesienia ryzyka na dużą liczbę inwestorów instytucjonalnych oraz na banki;
- (3) umożliwienie, by sekurytyzacja mogła stanowić skuteczny mechanizm finansowania dla niektórych długoterminowych inwestorów oraz banków;
- (4) ochronę inwestorów i zarządzanie ryzykiem systemowym, unikając powrotu wadliwych modeli typu „udzielasz i uciekasz”.

W zakresie budowy rynku dla prostej, przejrzystej i standardowej sekurytyzacji pierwszym krokiem jest ustalenie solidnych instrumentów opartych na jasnych kryteriach

⁴ Od 2011 r. unijne instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne działające jako inwestorzy zostały zobowiązane do sprawdzania, czy banki inicjujące lub jednostki sponsorujące sekurytyzację zachowały udział gospodarczy w transakcji odpowiadający co najmniej 5 % sekurytyzowanych aktywów. Podejście to zostało następnie rozszerzone na sektor ubezpieczeń i część sektorów zarządzania aktywami.

kwalifikowalności. Drugim krokiem jest dostosowanie ram regulacyjnych, aby umożliwić podejście w większym stopniu uwzględniające ryzyko.

Nie planuje się wycofywania tego, co już wdrożono w UE, aby zmniejszyć ryzyko związane z wysoce skomplikowaną, nieprzejrzystą i ryzykowną sekurytyzacją. Niniejszy wniosek przyczyni się jednak do lepszego rozróżnienia prostych, przejrzystych i standardowych produktów sekurytyzacyjnych. Niniejsze ramy powinny zwiększyć zaufanie inwestorów i ustanowić wysokie standardy dla UE, aby pomóc stronom ocenić ryzyko związane z sekurytyzacją (zarówno w ramach jednego, jak i wielu produktów). Jednakże nowe ramy unijne nie zastępują konieczności przeprowadzenia przez inwestorów gruntownego badania *due diligence*. Nie dają także możliwości kontrolowania ryzyka kredytowego sekurytyzowanych pożyczek – inwestorzy mają pełen zakres możliwości inwestycyjnych stosownie do dostępnych dla nich swych preferencji co do stosunku ryzyko/zysk. Pojęcie „prostej, przejrzystej i standardowej” („simple, transparent and standardised”, STS) odnosi się do procesu strukturyzowania sekurytyzacji, a nie jakości kredytowej zaangażowanych aktywów bazowych. Tak więc nie oznacza to, że niektóre rodzaje sekurytyzacji niebędące STS, np. o bardziej skomplikowanej strukturze, nie mogłyby zostać utworzone z ekspozycji bazowych o odpowiedniej jakości kredytowej.

W konkluzjach z posiedzenia Rady Europejskiej w dniach 25 i 26 czerwca 2015 r. stwierdzono, że sekurytyzacja może stanowić skuteczny mechanizm przenoszenia ryzyka z instytucji kredytowych na instytucje niekredytowe, zwiększając tym samym zdolność tych pierwszych do udzielania pożyczek, ale także mechanizm kierowania funduszy instytucji niekredytowych do kapitału obrotowego spółek. Rada Europejska wezwała Komisję do pilnego zaproponowania ram dla sekurytyzacji STS w oparciu o liczne aktualne inicjatywy na poziomie europejskim i międzynarodowym nie później niż do końca 2015 r.

W rezolucji z lipca 2015 r. w sprawie unii rynków kapitałowych europejskiej gospodarki Parlament Europejski zwrócił uwagę, że należy lepiej wykorzystać opracowanie prostych, przejrzystych i standardowych zasad sekurytyzacji i z zadowoleniem przyjął inicjatywę mającą na celu stworzenie zrównoważonego, przejrzystego rynku sekurytyzacji poprzez opracowanie szczegółowych ram prawnych z jednolitą definicją wysokiej jakości sekurytyzacji, w połączeniu ze skutecznymi metodami monitorowania, pomiaru i zarządzania ryzykiem. Niniejszy wniosek wprowadza rozróżnienie między przepisami mającymi zastosowanie do sekurytyzacji STS a przepisami dotyczącymi sekurytyzacji STS i niebędących STS.

Spójność z przepisami obowiązującymi w tej dziedzinie polityki

Obecnie ramy sekurytyzacji w UE są określone przez dużą liczbę unijnych aktów prawnych. Obejmują one rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych dla banków⁵, dyrektywę Wyłatalność II⁶ w odniesieniu do ubezpieczycieli oraz dyrektywę w sprawie UCITS⁷ i

⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (*Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1*).

⁶ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłatalność II) (*Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1*).

⁷ 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*).

ZAFI⁸ w odniesieniu do podmiotów zarządzających aktywami. Przepisy prawne, zwłaszcza w zakresie ujawniania informacji i przejrzystości, są także określone w rozporządzeniu dotyczącym agencji ratingowych (CRAIII)⁹ i w dyrektywie w sprawie prospektu emisyjnego¹⁰. Istnieją również elementy związane z traktowaniem ostrożnościowym sekurytyzacji we wnioskach legislacyjnych Komisji będących obecnie przedmiotem negocjacji (reforma strukturalna w sektorze bankowym oraz fundusze rynku pieniężnego).

Odpowiednie przepisy znajdują się także w aktach delegowanych. UE podjęła już kroki w celu stworzenia zróżnicowanego traktowania regulacyjnego w dwóch aktach delegowanych dotyczących wymogów ostrożnościowych dla ubezpieczycieli (na podstawie dyrektywy Wypłacalność II¹¹) oraz płynności instytucji kredytowych (w drodze rozporządzenia dotyczącego wskaźnika pokrycia wpływów netto¹²). Takie podejście pomaga lepiej rozróżniać proste, przejrzyste i standardowe produkty od tych bardziej nieprzejrzystych i skomplikowanych. Może to przyczyniać się do atrakcyjności niektórych produktów sekurytyzacyjnych poprzez zmniejszenie barier w procesie sekurytyzacji oraz poprawę płynności i głębokości rynku. Jednakże rozróżnienie to nie zastąpi konieczności przeprowadzenia przez inwestorów gruntownego badania due diligence. Przyjęcie tych aktów delegowanych w 2014 r. było wstępnymi krokami, które muszą teraz zostać uzupełnione dalszymi działaniami w oparciu o szereg unijnych i międzynarodowych inicjatyw w zakresie konwergencji norm regulacyjnych.

Szereg międzynarodowych i europejskich władz publicznych poświęciło ostatnio znaczną część swoich prac politycznych sekurytyzacji. Niniejszy wniosek opiera się na tych inicjatywach.

Na poziomie światowym Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (BCBS) oraz Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) wspólnie przewodniczyły międzysektorowej grupie zadaniowej ds. przeszkód dla sekurytyzacji. Jej głównym zadaniem było opracowanie kryteriów określania prostych, przejrzystych i porównywalnych instrumentów sekurytyzacyjnych. W dniu 23 lipca 2015 r. grupa wydała zestaw ogólnych kryteriów¹³.

W grudniu 2014 r. BCBS opublikował zmienione standardy dotyczące traktowania kapitałowego banków inwestujących w sekurytyzację. Komitet ten rozważy również w nadchodzących miesiącach, czy i jak włączyć kryteria opracowywane obecnie przez grupę zadaniową BCBS-IOSCO w odniesieniu do prostej i przejrzystej sekurytyzacji do głównych ram sekurytyzacji.

⁸ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (*Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1*).

⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. w sprawie agencji ratingowych (*Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 1*).

¹⁰ Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (*Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64–89*).

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

¹² Rozporządzenie delegowane Komisji z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogu pokrycia wpływów netto dla instytucji kredytowych (*Dz.U. L 11 z 17.1.2015, s. 1*).

¹³ Dostępny pod adresem: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d332.htm>

Na poziomie UE wiele organów publicznych analizowało kwestię powolnego ożywienia rynków sekurytyzacji. Na przykład Europejski Bank Centralny (EBC) oraz Bank of England (BoE) zainicjowały w maju 2014 r. konsultacje społeczne w sprawie lepszego funkcjonowania rynku sekurytyzacji w Unii Europejskiej.

Na wniosek Komisji w styczniu 2014 r. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) sfinalizował w dniu 7 lipca 2015 r. opinię dla Komisji na temat ram kwalifikowania sekurytyzacji. Proponuje on w niej kryteria służące określeniu prostych, standardowych i przejrzystych transakcji sekurytyzacji, w tym szczegółowy zestaw elementów dla krótkoterminowych sekurytyzacji, krótkoterminowych papierów dłużnych zabezpieczonych aktywami (ABCP). EUNB zaproponował również podejście ostrożnościowe, w większym stopniu uwzględniające ryzyko, do długoterminowych instrumentów sekurytyzacyjnych, jak również do ABCP, korygując narzuty kapitałowe określone w zaproponowanych w 2014 w Bazylei ramach sekurytyzacji w celu uznania stosunkowo niskiego profilu ryzyka związanego z sekurytyzacją STS, przy jednoczesnym utrzymaniu kapitału regulacyjnego w obrębie ostrożnościowego wymogu kapitałowego.

Wreszcie Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru przeanalizował istniejące unijne ramy prawne w odniesieniu do wymogów dotyczących ujawniania informacji oraz obowiązków dotyczących due diligence, sprawozdawczości nadzorczej i zatrzymania ryzyka. Wspólny Komitet zbadał również ewentualne niespójności w obecnych ramach. Szczegółowe sprawozdanie na ten temat zostało opublikowane w dniu 12 maja 2015 r.

Spójność z innymi politykami Unii

Niniejszy wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji stanowi wsparcie dla planu inwestycyjnego dla Europy przedstawionego przez Komisję w 2014 r., który ma przeciwdziałać głównym przeszkodom w inwestycji. To nowe podejście pomogłoby rozwiązać problem obecnego niedoboru finansowania gospodarki realnej w UE.

Niniejsza inicjatywa jest częścią planu działania dotyczącego unii rynków kapitałowych przyjętego dziś przez Komisję Europejską. Unia rynków kapitałowych jest jednym z priorytetów Komisji, mającym zapewnić, by system finansowy sprzyjał tworzeniu miejsc pracy i wzrostowi gospodarczemu oraz przyczyniał się do rozwiązywania problemów demograficznych, przed którymi stoi Europa. Jej celem jest lepsze powiązanie między oszczędnościami a wzrostem oraz zapewnienie oszczędzającym i inwestorom większej liczby możliwości i większych dochodów. Ma ona oferować przedsiębiorstwom więcej opcji finansowania na różnych etapach rozwoju oraz kierować inwestycje tam, gdzie można je wykorzystać najbardziej produktywnie, zwiększając możliwości dla europejskich przedsiębiorstw i projektów infrastrukturalnych.

Komisja opublikowała zieloną księgę w sprawie tworzenia rynków kapitałowych i przeprowadziła na ten temat konsultacje w dniach 18 lutego–13 maja 2015 r. Informacje zwrotne od większości respondentów potwierdziły znaczenie obszarów określonych w zielonej księdze dla wzrostu europejskich rynków kapitałowych¹⁴. Opracowanie unijnych ram dla promowania prostej i przejrzystej sekurytyzacji uzyskało również poparcie zainteresowanych stron, a w ramach oddzielnej konsultacji przedstawiono szczegółowe opinie.

¹⁴ Zob. [link to feedback statement to be inserted].

Oprócz planu inwestycyjnego dla Europy i inicjatyw regulujących sektor finansowy, różne instytucje i organy UE podjęły inicjatywy dotyczące ożywienia rynków sekurytyzacji i zwiększenia zaufania z punktu widzenia funkcjonowania rynku. Komisja, we współpracy z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym i Europejskim Funduszem Inwestycyjnym, pracuje na rzecz wsparcia finansowania MŚP, na przykład w ramach programu COSME i wspólnych inicjatyw Komisji i EBI poprzez wykorzystanie jednostek sekurytyzacyjnych.

W drugiej połowie 2014 r. EBC uruchomił program zakupu papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami (ABSPP), mający na celu dalszą poprawę transmisji polityki pieniężnej. Razem z innymi środkami polityki pieniężnej (ukierunkowanymi dłuższymi operacjami refinansującymi (TLTRO)), programem zakupu obligacji zabezpieczonych (CBPP), program zakupu papierów wartościowych sektora publicznego (ABSPP) ma na celu ułatwić udzielanie kredytów gospodarce strefy euro. W szczegółach operacyjnych programu, przyjętych w dniu 2 października 2014 r., określono, jakie ABS może kupować EBC. Kryteria te w dużej mierze odzwierciedlają istniejące ramy EBC dotyczące zabezpieczeń w operacjach refinansowania. Są one zasadniczo zgodne z obecnymi kryteriami określonymi przez Komisję w aktach delegowanych oraz w niniejszym wniosku.

2. PODSTAWA PRAWNA, POMOCNICZOŚĆ I PROPORCJONALNOŚĆ

Podstawa prawna

Niniejszy wniosek oparty jest na art. 114 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, który jest podstawą prawną dla środków dotyczących zbliżenia przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych państw członkowskich, które mają na celu ustanowienie i funkcjonowanie rynku wewnętrznego.

Ta podstawa prawna została również zastosowana przez ustawodawcę UE w celu przyjęcia rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (CRR) (rozporządzenie (UE) nr 575/2013), rozporządzenia o agencjach ratingowych (CRAIII) (rozporządzenie (UE) nr 1060/2009) oraz rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (rozporządzenie w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji), których przepisy zostały zmienione niniejszym rozporządzeniem lub włączone do niego.

Niniejszym wnioskiem zmienia się również niektóre przepisy dyrektywy Wypłacalność II i uchyla przepisy dyrektyw w sprawie UCITS i ZAFI. Dyrektywy te są oparte na art. 53 w połączeniu z art. 62 Traktatu. Chociaż podstawą prawną tych przepisów nie jest, tak jak w przypadku niniejszego wniosku, art. 114 Traktatu, to jeżeli przedmiotowe przepisy zostałyby przyjęte oddzielnie od tych dyrektyw, ich podstawą prawną byłby art. 114 TFUE. Ich głównym celem jest ustanowienie i funkcjonowanie rynku wewnętrznego, w szczególności poprzez zapewnienie równych warunków działania na rynku wewnętrznym dla inwestorów i emitentów zajmujących się sekurytyzacją.

Pomocniczość (w przypadku kompetencji niewyłącznych)

Celem niniejszego wniosku jest ożywienie zrównoważonego rynku sekurytyzacji, które zwiększy finansowanie gospodarki europejskiej, a przy tym zapewni stabilność finansową i ochronę inwestorów. W tym celu wniosek ma służyć stworzeniu platformy regulacyjnej, na bazie której można zbudować zaufanie inwestorów, zapewnieniu większej spójności i standaryzacji na rynku oraz stworzeniu ram regulacyjnych w większym stopniu uwzględniających ryzyko (poprzez zmianę aktów delegowanych w sprawie wymogów kapitałowych i w sprawie dyrektywy Wypłacalność II).

Produkty sekurytyzacyjne są częścią unijnych rynków finansowych, które są otwarte i zintegrowane. Sekurytyzacja stanowi powiązanie między instytucjami finansowymi z różnych państw członkowskich i państw trzecich: banki często udzielają pożyczek, które były przedmiotem sekurytyzacji, podczas gdy instytucje finansowe, takie jak ubezpieczyciele i fundusze inwestycyjne, inwestują w te produkty i robią to nie tylko w całej Europie, ale także na całym świecie. Rynek sekurytyzacji ma zatem międzynarodowy charakter.

Państwa członkowskie nie mogą same w sobie podjąć działań wystarczających do ożywienia rynków sekurytyzacji. UE opowiada się za standardami na szczeblu międzynarodowym określającymi prostą, przejrzystą i standardową sekurytyzację (STS). Standardy te pomogą inwestorom w ustaleniu kategorii produktów sekurytyzacyjnych, których ryzyko można przeanalizować w łatwiejszy i bardziej przejrzysty sposób.

Wdrożenie tych standardów międzynarodowych przez państwa członkowskie może prowadzić do rozbieżnych podejść, stwarzając rzeczywistą przeszkodę dla inwestorów zagranicznych i osłabiając zaufanie inwestorów do standardów STS. Ponadto ramy ostrożnościowe dla sekurytyzacji STS, uwzględniające w większym stopniu ryzyko, zobowiązują UE do zdefiniowania sekurytyzacji STS, gdyż w przeciwnym razie banki i firmy ubezpieczeniowe mogłyby stosować ramy regulacyjne w większym stopniu uwzględniające ryzyko do różnych rodzajów sekurytyzacji w różnych państwach członkowskich, co doprowadziłoby do nierównych warunków konkurencji i arbitrażu regulacyjnego. Mogłoby to prowadzić do nierównych warunków konkurencji i arbitrażu regulacyjnego. Jeśli chodzi o brak spójności i standaryzacji, przepisy unijne zharmonizowały już szereg elementów dotyczących sekurytyzacji, w szczególności definicje, zasady dotyczące ujawniania informacji, due diligence, zatrzymania ryzyka i podejścia ostrożnościowego do inwestujących w te produkty jednostek regulowanych. Przepisy te zostały opracowane w ramach innych aktów prawnych (rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych, dyrektywy Wyplącalność II, rozporządzenia o UCITS, rozporządzenia w sprawie agencji ratingowych oraz dyrektywy w sprawie ZAFI), co doprowadziło do pewnych rozbieżności w wymogach mających zastosowanie do różnych inwestorów. Zwiększenie spójności między tymi przepisami i dalsze ich ujednolicenie można osiągnąć tylko na poziomie Unii.

Proponowane działanie stanowi jasny i spójny sygnał w całej UE, że niektóre sekurytyzacje przynosiły dobre wyniki nawet podczas kryzysu finansowego, że mogą być one przydatnymi inwestycjami dla różnych typów inwestorów branżowych, dla których zostaną usunięte bariery regulacyjne (brak właściwego podejścia ostrożnościowego, niespójne traktowanie w różnych sektorach finansowych). Działanie podejmowane na szczeblu krajowym nie może stworzyć skutecznego traktowania sekurytyzacji, uwzględniającego w większym stopniu ryzyko, ponieważ podejście ostrożnościowe już jest przewidziane w przepisach UE, nie może też zapewnić spójności i ujednolicenia tych przepisów, które obecnie są zawarte w różnych aktach prawnych UE, takich jak te dotyczące ujawniania informacji, due diligence i zatrzymania ryzyka.

Proporcjonalność

Wybrane warianty strategiczne obejmują wprowadzenie kryteriów sekurytyzacji STS, które mają zastosowanie do sekurytyzacji długo- i krótkoterminowej (w tym ABCP). Odpowiedzialność za zapewnienie spełnienia tych kryteriów spoczywa przede wszystkim na jednostkach inicjujących i jednostkach sponsorujących, które powinny dopilnować, by sekurytyzacja spełniała kryteria STS zgłoszone ESMA. Inwestorzy powinni przeprowadzić odpowiednie badanie due diligence, zanim zainwestują w sekurytyzację, polegając w odpowiednim stopniu na zgłoszeniu STS oraz informacjach ujawnionych przez jednostkę

inicjującą, jednostkę sponsorującą i jednostkę specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji (SSPE). Podejście to jest wzmocnione przez nadzór, koordynację nadzoru ponad granicami oraz mechanizm nakładania kar. Ramy unijne będą zawierać zasady dotyczące przejrzystości, due diligence i zatrzymania ryzyka.

Jednocześnie uczestnicy rynku nie są zobowiązani do emitowania sekurytyzacji STS i inwestowania w nie: jednostki inicjujące nadal mogą tworzyć sekurytyzacje niebędące STS lub sekurytyzacje, które są prostsze, bardziej przejrzyste i standardowe niż wymagają tego kryteria STS. Celem projektu kryteriów STS miało być ich dostosowanie do obowiązujących kryteriów określonych w aktach delegowanych dotyczących wskaźnika pokrycia wpływów netto (LCR) i Wypłacalności II¹⁵ oraz do kryteriów opracowanych przez BCBS/IOSCO i EUNB.

Jeżeli chodzi o przestrzeganie wymogów STS, najbardziej odpowiedni mechanizm, jaki określono, polega na dopilnowaniu, aby odpowiedzialność spoczywała na jednostkach inicjujących i inwestorach kontrolowanych przez nadzór. Nadzór jest w stanie monitorować zmiany na rynku i sprawdzać, czy transakcja spełnia wszystkie wymogi STS, oraz w razie potrzeby nakładać sankcje. Z jednej strony kryzys finansowy pokazał, że w przeszłości inwestorzy nadmiernie polegali na osobach trzecich, takich jak agencje ratingowe. To nadmierne polegania na osobach trzecich osłabiło należyłą staranność inwestorów. Częściowo wynikało to z regulacyjnego odniesienia do osób trzecich (tzw. „hardwiring”), którego powinno się zatem unikać. W niniejszym wniosku, mimo że osoby trzecie mogą nadal odgrywać istotną rolę, obowiązek w zakresie due diligence nadal ciąży na jednostkach inicjujących i inwestorach. Z drugiej strony zaangażowanie regulacyjne ex ante organów nadzorczych stwierdzających, że sekurytyzacja spełnia wymogi STS doprowadziłoby do przeniesienia odpowiedzialności na organy publiczne, co prowadziłoby do ryzyka pokusy nadużycia, tymczasem odpowiedzialność powinny przyjąć na siebie jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE.

Wreszcie, unijne ramy sekurytyzacji projektuje się w stosownych przypadkach zgodnie z istniejącymi definicjami i przepisami prawa unijnego dotyczącymi ujawniania informacji, due diligence i zatrzymania ryzyka. Dzięki temu rynek będzie mógł nadal funkcjonować na podstawie istniejących ram prawnych, w przypadku gdy ramy te nie zostaną zmienione, tak aby niepotrzebnie nie zwiększać kosztów i nie powodować zakłóceń regulacyjnych. Ramy sekurytyzacji będą także w dalszym ciągu zapewniały ochronę inwestorów i stabilność finansową, przyczyniając się w jak największym stopniu do finansowania gospodarki unijnej. Zmiany wprowadzono tam, gdzie jest to konieczne do celów stworzenia zharmonizowanych ram unijnych.

Harmonizacja istniejących ram prawnych na szczeblu UE nie może sama przez się ujednolicić wszystkich procesów i praktyk na rynkach sekurytyzacji. Z tego powodu wniosek wzywa uczestników rynku do prac nad dalszą standaryzacją praktyk rynkowych. Na przykład konsultacje publiczne wykazały, że obiecująca jest dalsza standaryzacja dokumentacji dotyczącej sekurytyzacji dokonywana przez samych uczestników rynku, jak na przykład ta przeprowadzona przez Niderlandzkie Stowarzyszenie Sekurytyzacji. Podejście to można by rozszerzyć na inne państwa członkowskie i klasy aktywów w celu dalszej standaryzacji praktyk sekurytyzacji, a tym samym zmniejszenia kosztów dla wszystkich uczestników rynku, a także ułatwienia inwestowania w sekurytyzacje. Komisja wzywa uczestników rynku i ich stowarzyszenia branżowe do rozpoczęcia prac nad dalszą standaryzacją, będzie je monitorować i w razie potrzeby udzieli pomocy.

¹⁵ Zob. przepisy 16 i 17.

Proporcjonalność zostanie szerzej omówiona w ocenie skutków, szczególnie w sekcji 4.4.

Wybór instrumentu

Niniejszy wniosek ma na celu stworzenie zrównoważonego rynku sekurytyzacji STS. W tym celu we wniosku określono kryteria, jakie mają spełniać sekurytyzacje, i przewidziano konieczne ramy nadzoru, a także połączono istniejące przepisy unijne dotyczące sekurytyzacji związane z zatrzymaniem ryzyka, ujawnianiem informacji i due diligence.

Kryteria STS powinny być jednakowe w całej UE. Porównywalne kryteria o bardziej ograniczonym zakresie obowiązują obecnie w dwóch rozporządzeniach delegowanych przyjętych przez Komisję (dotyczących wskaźnika pokrycia wpływów netto (LCR) oraz Wyplącalności II). Ponadto podstawowe zasady dotyczące ujawniania informacji, zatrzymania ryzyka i due diligence zostały określone w wielu innych przepisach unijnych (rozporządzeniu w sprawie wymogów kapitałowych, akcie delegowanym Wyplącalność II, rozporządzeniu delegowanym w sprawie agencji ratingowych oraz rozporządzeniu delegowanym w sprawie ZAFI).

Art. 114 ust. 1 TFUE stanowi podstawę prawną rozporządzenia ustanawiającego jednolite przepisy mające na celu poprawę funkcjonowania rynku wewnętrznego. Kryteria dotyczące sekurytyzacji STS i harmonizacja istniejących przepisów prawa UE dotyczących sekurytyzacji w zakresie zatrzymania ryzyka, ujawniania informacji i due diligence będą stanowić podstawę prawidłowego i bezpiecznego funkcjonowania rynku wewnętrznego. Dyrektywa nie miałaby takich samych skutków, ponieważ wdrożenie dyrektywy mogłoby prowadzić do rozbieżnych środków przyjętych na poziomie krajowym, które mogłyby spowodować zakłócenia konkurencji i arbitraż regulacyjny. Ponadto większość unijnych przepisów już obowiązujących w tym obszarze zostało przyjętych w formie rozporządzeń.

Stworzenie tych ram prawnych będzie wymagało przyjęcia szeregu aktów prawnych. Po pierwsze – rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji, w którym zawarte są jednolite definicje i zasady dla wszystkich sektorów finansowych, co skutkuje harmonizacją zasad dotyczących zatrzymania ryzyka, due diligence i ujawniania informacji. W tym samym rozporządzeniu określone są kryteria sekurytyzacji STS dla wszystkich sektorów finansowych, kwalifikowalne klasy aktywów i struktury transakcji, jak również odpowiedni uczestnicy rynku w różnych sektorach. Niniejsze rozporządzenie powinno także uchylać przepisy sektorowe, które staną się zbędne. Po drugie – proponowane są także akty prawne dotyczące traktowania ostrożnościowego sekurytyzacji, w większym stopniu uwzględniającego ryzyko, dla instytucji kredytowych. W przypadku instytucji kredytowych obecne ramy ostrożnościowe są ustanowione w rozporządzeniu w sprawie wymogów kapitałowych, a w przypadku ubezpieczycieli – w akcie delegowanym Wyplącalność II. Należy zatem przyjąć wniosek dotyczący zmiany rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych, a akt delegowany Wyplącalność II także powinien zostać zmieniony po przyjęciu ram prawnych dla sekurytyzacji.

Jeśli chodzi o terminy przyjęcia tych instrumentów, wspomniane akty prawne stanowią jeden wzajemnie powiązany pakiet, ponieważ dla sekurytyzacji STS przewiduje się jedno określone, dostosowane podejście ostrożnościowe. Ważne jest zatem, by Komisja przedstawiła kompleksowy pakiet, który zawiera wszystkie istotne elementy.

W celu zapewnienia, by ubezpieczeniowe ramy prawne dla sekurytyzacji były zgodne z treścią niniejszego rozporządzenia, potrzebny jest szereg zmian rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2015/35 (akt delegowany Wyplącalność II). Po pierwsze, zawarte w nim definicje dotyczące sekurytyzacji, będą musiały zostać dostosowane do definicji zawartych w

niniejszym wniosku. Po drugie, ze względu na bezpośrednie stosowanie wymogów dotyczących zatrzymania ryzyka i due diligence zawartych w niniejszym wniosku dotyczącym rozporządzenia, podobne wymogi określone w rozporządzeniu delegowanym Wyplącalność II mogą zostać uchylone po wejściu w życie niniejszego rozporządzenia. Wreszcie, biorąc pod uwagę szerokie poparcie w konsultacjach publicznych na temat zielonej księgi dotyczącej unii rynków kapitałowych, zgodnie z którym transze sekurytyzacyjne STS inne niż uprzywilejowane powinny również korzystać z dostosowanego narzutu kapitałowego zgodnie z dyrektywą Wyplącalność II przy zwiększonej wrażliwości na ryzyko, Komisja opracuje nową kalibrację. Zastosowana metoda byłaby zgodna z metodą opartą na ocenie ze względu na pierwotne ryzyko w oparciu o narzut kapitałowy dla ekspozycji bazowych powiększony o współczynnik braku neutralności, aby odzwierciedlić wzorcowe ryzyko sekurytyzacji. Narzuty kapitałowe ekspozycji bazowych byłyby oparte na obecnych kalibracjach określonych w akcie delegowanym Komisji (UE) 2015/35, a współczynnik braku neutralności zostałby dostosowany do przeciętnych współczynników zawartych w opinii wydanej przez EUNB w dniu 7 lipca 2015 r.¹⁶. Metoda ta doprowadziłaby do znacznej redukcji narzutu kapitałowego dla innych niż uprzywilejowane transz sekurytyzacji STS. Techniczne udoskonalenia zostaną również wprowadzone do metody obliczania kalibracji dla transz uprzywilejowanych. Te zmiany kalibracji przyjmą postać zmiany aktu delegowanego Komisji (UE) 2015/35.

Komisja jest już uprawniona do przyjęcia tych zmian w odniesieniu do rozporządzenia delegowanego Wyplącalność II. Ponieważ jednak nowe kalibracje muszą odnosić się do niniejszego wniosku, a w szczególności do wymogów STS, konieczne zmiany mogą być przyjęte dopiero po przyjęciu niniejszego wniosku. Komisja zamierza dopilnować, by nowe kalibracje w sektorach ubezpieczeń i bankowości były stosowane od tego samego dnia.

Wreszcie, po niniejszym wniosku przedstawiony zostanie na późniejszym etapie wniosek o zmianę aktu delegowanego w sprawie wymogu pokrycia wpływów netto w celu dostosowania go do niniejszego rozporządzenia. W szczególności zmienione zostaną kryteria kwalifikowalności sekurytyzacji jako aktywów poziomu 2B określone w art. 13 wspomnianego aktu delegowanego w celu uspołnienienia ich z ogólnymi kryteriami STS określonymi w niniejszym rozporządzeniu. Na tym etapie nie proponuje się zmiany tych aktów delegowanych. Są one rozpatrywane w ramach innej procedury i zależą od wyniku negocjacji legislacyjnych w sprawie tego pakietu.

3. WYNIKI KONSULTACJI Z ZAINTERESOWANYMI STRONAMI I OCEN SKUTKÓW

Konsultacje z zainteresowanymi stronami

Konsultacje społeczne w sprawie ewentualnych ram unijnych dla prostej, przejrzystej i standardowej sekurytyzacji przeprowadzono w dniach 18 lutego–13 maja 2015 r. Otrzymano 120 odpowiedzi¹⁷. Ogólnie rzecz biorąc, z konsultacji wynika, że priorytetem powinno być opracowanie unijnych ram dla prostej, przejrzystej i standardowej sekurytyzacji (zob. podsumowanie odpowiedzi w załączniku 10 do oceny skutków, o której mowa poniżej).

Respondenci powszechnie zgodzili się, że należy docenić o wiele lepsze wyniki podczas kryzysu sekurytyzacji unijnych w porównaniu z amerykańskimi i że obecne ramy regulacyjne

¹⁶ Opinia dostępna pod adresem: www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf

¹⁷ Dostępne na stronie internetowej: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index_en.htm

wymagają zmiany. Przyczyniłoby się to do ożywienia europejskiego rynku sekurytyzacji w zrównoważony sposób, oferując dodatkowy kanał finansowania dla gospodarki UE przy jednoczesnym zapewnieniu stabilności finansowej.

Informacje od uczestników zostały uwzględnione. Wielu uczestników rynku opowiedziało się za ustanowieniem prywatnych podmiotów mających pełnić rolę „jednostek certyfikujących” lub „organów kontrolnych” do celów sekurytyzacji STS. Stwierdzili oni, że obowiązkowe odwoływanie się do podmiotów zewnętrznych mogłoby przyczynić się do przewyciężenia obecnej stygmatyzacji sekurytyzacji i zbudować zaufanie inwestorów do sekurytyzacji STS. Fakultatywny udział osób trzecich posiadających fachową wiedzę w dziedzinie sekurytyzacji STS w kontroli zgodności z wymogami STS może pomóc zarówno inwestorom, jak i jednostkom inicjującym w formułowaniu swoich opinii. Jednakże jak podkreśliła większość organów nadzoru w ramach konsultacji społecznych, inwestorzy powinni nadal dokonywać własnych ocen, ponieważ ostatecznie to oni są odpowiedzialni za podejmowanie decyzji inwestycyjnych. Komisja jest również zdania, że korzystniejsze traktowanie ostrożnościowe w sektorze bankowym i ubezpieczeniowym będzie stanowić dla inwestorów wystarczające zachęty do inwestowania w sekurytyzacje STS.

Gromadzenie i wykorzystanie wiedzy fachowej

Komisja zebrała wartościowe informacje poprzez swój udział w dyskusjach i wymianie poglądów w ramach wspólnej grupy zadaniowej BCBS-IOSCO ds. rynków sekurytyzacji oraz poprzez zaangażowanie w prace Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego nad przeglądem sposobu ujmowania w kapitale. Komisja przeprowadziła też dalsze prace dotyczące kluczowych aspektów związanych z sekurytyzacją prowadzone przez Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru (ESA), a także osobno przez jego członków (EUNB, ESMA i EIOPA). Trzy konsultacje społeczne przeprowadzone w 2014 r. odpowiednio przez EBC-BoE, BCBS-IOSCO oraz EUNB dostarczyły cennych informacji o poglądach zainteresowanych stron na temat rynków sekurytyzacji. W swoich własnych konsultacjach publicznych Komisja oparła się na tych wspomnianych powyżej, koncentrując się na gromadzeniu dalszych szczegółowych informacji na temat kluczowych kwestii. Komisja spotkała się z organami publicznymi, bankami centralnymi, przedstawicielami sektora prywatnego oraz MFW. Ogólnie rzecz biorąc, konsultacje na poziomie międzynarodowym potwierdzają opinie wyrażone w ramach konsultacji Komisji i dostarczają dodatkowych informacji zwrotnych na temat relatywnych zalet niektórych z proponowanych wariantów strategicznych.

Ocena skutków

W celu przygotowania niniejszego wniosku ocenę skutków przygotowano i omówiono na forum grupy sterującej złożonej z przedstawicieli różnych służb. Sprawozdanie z oceny skutków przedłożono Radzie ds. Kontroli Regulacyjnej w dniu 17 czerwca 2015 r. Posiedzenie Rady odbyło się w dniu 15 lipca 2015 r. Rada wydała pozytywną opinię i wezwała do przeprowadzenia zmian i dostarczenia dodatkowych informacji w następujących obszarach: obecny stan rynku sekurytyzacji w różnych państwach członkowskich i prawdopodobne skutki inicjatywy na tym poziomie; opis powiązania między zidentyfikowanymi problemami a celami przedmiotowej inicjatywy oraz jej cele, które mogą zostać realnie osiągnięte; podsumowanie zalet i wad poszczególnych wariantów w analizie skutków. Kwestie te zostały uwzględnione i ujęte w ostatecznej wersji tekstu, która jest dostępna na stronie internetowej Komisji. Sprawność regulacyjna i uproszczenie

Niniejszy wniosek upraszcza i harmonizuje istniejące przepisy prawne mające zastosowanie do sekurytyzacji. Niełatwo jest przedstawić wiarygodne dane szacunkowe na temat dodatkowego finansowania, jakie mógłby zapewnić wzrost rynków sekurytyzacji, ponieważ zależy to od wielu czynników, takich jak warunki makroekonomiczne i polityka monetarna, zagregowany popyt na kredyty lub rozwój alternatywnych źródeł finansowania. Wszystkie te czynniki mogą ulec zmianie w czasie, wpływając na ostateczny wynik. Na przykład, jeśli rynek sekurytyzacji powróciłby do przeciętnych poziomów emisji sprzed kryzysu, a instytucje kredytowe wykorzystywałyby nową emisję do udzielania nowych kredytów, zapewniłoby to dodatkową kwotę kredytów dla sektora prywatnego rządu 100–150 mld euro. Oznaczałoby to wzrost kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w UE o 1,6 %.

Te instrumenty finansowe nie są odpowiednie dla inwestorów detalicznych ze względu na poziom ryzyka i właściwą dla nich złożoność. Warianty strategiczne przyjęte w niniejszym wniosku powinny mieć szereg pozytywnych skutków dla finansowania MŚP (zob. załącznik 6 do sprawozdania z oceny skutków). Po pierwsze, finansowanie MŚP powinno być ułatwione za pośrednictwem dwóch kanałów: pożyczki dla MŚP za pośrednictwem papierów wartościowych zabezpieczony aktywami MŚP oraz pożyczki krótkoterminowe poprzez proste i przejrzyste spółki do celów programu ABCP. Po drugie, inicjatywa powinna wyposażyć banki w narzędzie do przeniesienia ryzyka poza bilans. To z kolei oznacza, że banki powinny uwolnić więcej kapitału, który może być następnie wykorzystany do udzielania nowych kredytów, m.in. MŚP. Wreszcie dzięki wprowadzeniu jednolitych i spójnych unijnych ram sekurytyzacji oraz zachęcaniu uczestników rynku, aby opracowywali dalszą standaryzację, inicjatywa ta powinna zmniejszyć koszty operacyjne sekurytyzacji. Ponieważ koszty te są wyższe niż średnia dla sekurytyzacji pożyczek dla MŚP, spadek ten powinien mieć szczególnie korzystny wpływ na koszty kredytu dla MŚP.

Prawa podstawowe

W Karcie praw podstawowych UE jedynie prawo do ochrony danych osobowych (art. 8), wolność prowadzenia działalności gospodarczej (art. 16) oraz ochrona konsumentów (art. 38) są do pewnego stopnia istotne dla niniejszego wniosku. Art. 52 Karty dopuszcza ograniczenia tych praw i wolności.

Dla niniejszego wniosku celem interesu ogólnego, który uzasadnia pewne ograniczenia praw podstawowych, jest cel polegający na zapewnieniu integralności rynku oraz stabilności finansowej. Na wolność prowadzenia działalności gospodarczej może mieć wpływ konieczność przestrzegania pewnych wymogów dotyczących zatrzymania ryzyka i due diligence w celu zapewnienia zgodności interesów w łańcuchu inwestycyjnym oraz dopilnowania, by potencjalni inwestorzy działali w ostrożny sposób. Co się tyczy ochrony danych osobowych, ujawnianie niektórych informacji dotyczących poziomu pożyczki, może być niezbędne do zapewnienia, aby inwestorzy mogli przeprowadzać badania due diligence. Należy jednak zauważyć, że przepisy te już obowiązują w prawie UE. Niniejszy wniosek nie powinien mieć wpływu na konsumentów, ponieważ sekurytyzacje nie są dla nich przeznaczone. Jednakże w odniesieniu do wszystkich rodzajów inwestorów sekurytyzacja STS umożliwiłaby lepszą analizę ryzyka, co przyczynia się do ochrony inwestorów.

4. WPLYW NA BUDŻET

Niniejszy wniosek ustawodawczy będzie miał ograniczony wpływ na budżet UE. Będzie wymagał dalszego opracowania polityki w ramach Komisji oraz w trzech Europejskich Urzędach Nadzoru (ESA). Dodatkowo ESA powierzone zostaną szczególne zadania

koordynacyjne, mające zapewnić spójne wdrażanie ram STS w UE. W załączniku znajduje się ocena skutków finansowych.

5. INNE ELEMENTY

• Plany wdrożenia i monitorowanie, ocena i sprawozdania

Ponieważ proponowany instrument to rozporządzenie, które w znacznym stopniu opiera się na obowiązujących przepisach UE, nie ma potrzeby przygotowywania planu wdrożenia.

W rozporządzeniu przewidziano monitorowanie i ocenę przez ESA i Komisję. Po pierwsze, EUNB w ścisłej współpracy z ESMA i EIOPA powinien opublikować sprawozdanie dotyczące wdrażania wymogów STS, działań podjętych przez organy nadzoru oraz istotnych ryzyk i nowych słabości, które mogą się pojawić podczas wdrażania, a także dotyczące inicjatyw podejmowanych przez uczestników rynku w celu wspierania standaryzacji rynku sekurytyzacji w UE. Ponadto ESMA, w ścisłej współpracy z dwoma pozostałymi ESA, opublikuje w terminie trzech lat od wejścia w życie niniejszego rozporządzenia sprawozdanie w sprawie funkcjonowania wymogów dotyczących przejrzystości oraz poziomu przejrzystości rynku sekurytyzacji w UE.

Po drugie, Komisja dokona przeglądu i przedstawi sprawozdanie w sprawie funkcjonowania niniejszego rozporządzenia cztery lata po jego wejściu w życie i przedłoży to sprawozdanie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie, w razie potrzeby wraz z wnioskiem legislacyjnym.

Rozporządzenie będzie zatem przedmiotem kompleksowej oceny, aby określić m.in. jego skuteczność i wydajność pod względem realizacji jego celów.

Stopień realizacji pierwszego celu (*odróżnienie prostych, przejrzystych i standardowych produktów sekurytyzacyjnych od innych typów sekurytyzacji*) będzie mierzony jako funkcja cen i poziomów emisji produktów STS. Wzrost obu tych czynników w porównaniu z produktami niebędącymi STS będzie oznaczał odróżnienie, a tym samym osiągnięcie pierwszego celu.

Drugi cel (*rozpowszechnienie standaryzacji procesów i praktyk na rynkach sekurytyzacyjnych, usunięcie niespójności regulacyjnych*) będzie mierzony według trzech kryteriów: 1) wzrost cen i poziomu emisji produktów STS (np. dlatego, że spadek kosztów operacyjnych powinien się przekładać na wyższe poziomy emisji), 2) stopień standaryzacji materiałów marketingowych i sprawozdawczych oraz 3) informacje zwrotne od uczestników rynku na temat zmian kosztów operacyjnych (twarde dane na ten temat mogą nie być publicznie dostępne).

Szczegółowe objaśnienia poszczególnych przepisów wniosku

Niniejszy wniosek składa się z dwóch głównych części. Pierwsza część jest poświęcona przepisom, które mają zastosowanie do wszystkich sekurytyzacji, a druga dotyczy jedynie sekurytyzacji STS.

Pierwsza część zawiera wspólny zestaw podstawowych przepisów mających zastosowanie do wszystkich sekurytyzacji, w tym sekurytyzacji STS. Chociaż obowiązujące przepisy unijne przewidują pewne zasady dla sektora instytucji kredytowych, zarządzania aktywami oraz ubezpieczeń, są one rozproszone wśród różnych aktów prawnych i nie zawsze są spójne. W pierwszej części wniosku zebrano zatem przepisy w jeden akt prawny, zapewniając w ten sposób spójność i konwergencję między sektorami przy jednoczesnym usprawnieniu i uproszczeniu obowiązujących przepisów. W związku z tym przepisy sektorowe dotyczące tego samego tematu zostaną uchylone.

Druga część zawiera kryteria definiujące sekurytyzację STS. W rozporządzeniu w sprawie wymogu pokrycia wpływów netto oraz rozporządzeniu Wyłagalność II Komisja już określiła, do szczególnych celów, kryteria podobne do zawartych w niniejszym wniosku, ale rozporządzenie w sprawie sekurytyzacji przewiduje utworzenie ogólnego i międzysektorowego systemu. Przegląd rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych i przyszłe zmiany aktu delegowanego Wyłagalność II zapewnią podejście ostrożnościowe uwzględniające w większym stopniu ryzyko dla banków i ubezpieczycieli inwestujących w sekurytyzację STS. W akcie delegowanym sprawie wymogu pokrycia wpływów netto również zostaną wprowadzone zmiany w celu zawarcia odniesień do niniejszego aktu ustawodawczego, a w szczególności do zestawu kryteriów STS. We wspomnianym zmienionym akcie delegowanym określone zostaną szczegółowe kryteria dotyczące cech płynności sekurytyzacji.

Definicje (art. 2)

Definicje zawarte we wniosku są w dużej mierze przejęte z rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (CRR), dzięki czemu takie same definicje będą obowiązywały we wszystkich sektorach finansowych, również tych, które nie są objęte zakresem stosowania CRR.

Zasady due diligence dla inwestorów (art. 3)

Ponieważ sekurytyzacje nie zawsze są najprostszymi i najbardziej przejrzystymi produktami finansowymi i mogą wiązać się z wyższym ryzykiem niż inne instrumenty finansowe, inwestorzy instytucjonalni podlegają wymogom due diligence.

Obecne zasady zostały ustanowione w CRR, akcie delegowanym Wyłagalność II oraz rozporządzeniu delegowanym Komisji nr 231/2013 (rozporządzenie w sprawie ZAFI). Przepisy te zostaną uchylone i zastąpione przez jeden artykuł, który dotyczy wszystkich rodzajów regulowanych inwestorów instytucjonalnych prowadzących działalność w UE i zawiera identyczne i uproszczone przepisy dotyczące due diligence. W odniesieniu do UCITS nie obowiązywały dotychczas żadne zasady due diligence. Komisja jest jednak uprawniona do przyjmowania takich przepisów (art. 50a dyrektywy w sprawie UCITS). Jeśli tego dotychczas nie uczyniła, to ze względu na swój zamiar włączenia UCITS do niniejszej inicjatywy. Z tego względu niniejszy wniosek wprowadza wymogi dotyczące UCITS. We wniosku wymogom due diligence podlegają również instytucje pracowniczych programów emerytalnych. Dotychczas nie były one objęte tymi zasadami, ale uczynienie tego dobrze wpisywałoby się w cel poprawy zarządzania ryzykiem w instytucjach pracowniczych programów emerytalnych oraz w cel ustanowienia zharmonizowanych ram prawnych dla inwestorów instytucjonalnych.

W odniesieniu do sekurytyzacji STS inwestorzy powinni również przeprowadzić badanie due diligence pod kątem zgodności z wymogami STS. Ponieważ wymogi STS nie są wskaźnikiem ryzyka sekurytyzacji, inwestorzy ponoszą odpowiedzialność za ocenę ryzyka związanego z ich ekspozycją na pozycję sekurytyzacyjną i za to, czy sekurytyzacja jest odpowiednia i dostosowana do potrzeb inwestora.

Zatrzymania ryzyka (art. 4)

Zatrzymania ryzyka przez jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące lub pierwotnych kredytodawców w ramach sekurytyzacji zapewni wzajemne dostosowanie interesów tych podmiotów i inwestorów.

Istniejące regulacje sektorowe (rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych, dyrektywa Wyplacalność II i dyrektywy w sprawie ZAFI) już teraz zawierają wymogi dotyczące zatrzymania ryzyka, ale stosują tzw. „pośrednie podejście”: jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące lub pierwotni kredytodawcy nie są bezpośrednio objęci powyższymi wymogami, ale inwestor powinien sprawdzić, czy jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca zatrzymali ryzyko. Stanowi to jednak obciążenie dla inwestora, który nie ma bezpośredniego dostępu do informacji niezbędnych do przeprowadzania takich kontroli.

Niniejszy wniosek nakłada zatem bezpośredni wymóg zatrzymania ryzyka oraz obowiązek sprawozdawczy na jednostkę inicjującą, jednostkę sponsorującą lub pierwotnego kredytodawcę. Inwestorzy będą zatem w prosty sposób mogli sprawdzić, czy podmioty te zatrzymały ryzyko. W przypadku sekurytyzacji, w szczególności w sytuacjach, gdy jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca nie mają siedziby w UE, pośrednie podejście nadal będzie w pełni obowiązywać. To istniejące podejście zapewnia równe warunki działania na poziomie światowym. Zgodnie z obowiązującym prawem unijnym należy wprowadzić pewne wyjątki w przypadkach, gdy sekurytyzowane ekspozycje są w pełni, bezwarunkowo i nieodwołalnie gwarantowane w szczególności przez władze publiczne. W przypadku gdy wsparcie ze środków publicznych udzielane jest w formie gwarancji lub w inny sposób, wszelkie przepisy niniejszego rozporządzenia pozostają bez uszczerbku dla przepisów w zakresie pomocy państwa.

Niniejszy wniosek bierze również pod uwagę zalecenie EUNB, by uzupełnić ewentualne luki we wdrażaniu wymogów dotyczących zatrzymania ryzyka, jeśli wymogi te można by obejść w wyniku szerokiej interpretacji definicji jednostki inicjującej. W tym celu określono, że do celów art. 4 podmiot ustanowiony jako specjalna platforma wyłącznie do celów sekurytyzacji ekspozycji i bez szerszego przedmiotu działalności nie może być uznany za jednostkę inicjującą. Na przykład jednostka, która zatrzymuje udział gospodarczy musi mieć zdolność do zapłaty zobowiązania pieniężnego ze środków niezwiązanych z ekspozycjami objętymi sekurytyzacją.

Zasady dotyczące przejrzystości (art. 5)

Wymogi dotyczące przejrzystości sekurytyzacji i ekspozycji bazowych pozwalają inwestorom zrozumieć, ocenić i porównywać transakcje sekurytyzacyjne, a nie polegać wyłącznie na osobach trzecich, takich jak agencje ratingowe. Pozwalają inwestorom zachowywać się jak rozważni inwestorzy i przeprowadzać badanie due diligence.

Dzięki niniejszemu wnioskowi inwestorzy będą mieli do dyspozycji wszystkie istotne informacje na temat sekurytyzacji. Obejmuje on wszystkie rodzaje sekurytyzacji i ma zastosowanie we wszystkich sektorach. W celu ułatwienia zarówno korzystania z informacji przez inwestorów, jak i ujawniania informacji przez jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE, we wniosku uwzględniono istniejący dorobek prawny, w tym standardowe szablony do celów ujawniania informacji. Ponieważ te ostatnie nie obejmują obecnie wszystkich segmentów sekurytyzacji, konieczne jest opracowanie dodatkowych szablonów (np. dla ABCP). Czyniąc to, konieczne jest znalezienie właściwej równowagi między poziomem uszczegółowienia a proporcjonalnością wymogów dotyczących ujawniania informacji.

Jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE powinny bezpłatnie udostępniać inwestorom informacje za pośrednictwem standardowych szablonów na stronie internetowej, która spełnia określone kryteria, takie jak kontrola jakości danych i ciągłość działania. W

praktyce mogłoby to umożliwić zgłaszanie takich informacji do repozytorium danych takim jak „europejska baza danych”, gdzie większość tego rodzaju informacji już została zgromadzona do celów kwalifikowalności w operacjach refinansujących Eurosystemu. Przekazywanie informacji odbywa się za pośrednictwem standardowych szablonów, które mogłyby być również wykorzystywane do celów sprawozdawczych zgodnie z niniejszym rozporządzeniem, oraz na stronie internetowej SFI (po jej uruchomieniu) zgodnie z art. 8b rozporządzenia o agencjach ratingowych. W każdym razie właściwe organy będą odpowiedzialne za zapewnienie, by informacje były w odpowiedni sposób przekazane inwestorom, oraz by strona internetowa odpowiadała wymaganym charakterystykom. ESMA, w ścisłej współpracy z EUNB i EIOPA, powinna określić w projekcie regulacyjnych standardów technicznych, jakie wymogi powinna spełniać strona internetowa, na której informacje te będą udostępniane posiadaczom pozycji sekurytyzacyjnych. W szczególności wymogi te będą obejmować strukturę zarządzania, w tym niezależność strony internetowej, zasady dostępu do informacji, wewnętrzne procedury mające zapewnić prawidłowe funkcjonowanie, niezawodność operacyjną i integralność strony internetowej i obowiązujących procedur, aby zapewnić jakość i rzetelność informacji.

Sekurytyzacja STS (art. 6–13)

Artykuły 6–13 zawierają wymogi dotyczące **prostych, przejrzystych i standardowych („STS”) sekurytyzacji**.

„Standard STS”, nie oznacza, że sekurytyzacja jest wolna od ryzyka, lecz oznacza, że produkt spełnia szereg kryteriów i że ostrożny inwestor działający z należytą starannością będzie w stanie ocenić to ryzyko.

Będą obowiązywać dwa rodzaje wymogów STS: jedne dla sekurytyzacji długoterminowej i drugie dla sekurytyzacji krótkoterminowej (ABCP). W dużej mierze wymogi te są jednak zbliżone. Wymogi te są opracowywane na podstawie istniejących wymogów określonych w aktach delegowanych dotyczących wskaźnika pokrycia wpływów netto oraz Wyplącalności II, na podstawie opinii EUNB oraz standardu BCBS-IOSCO. Wymogi te będą miały zastosowanie do wszystkich sektorów finansowych.

Niniejszy wniosek umożliwia zaklasyfikowane jako STS tylko sekurytyzacji spełniających kryterium „prawdziwej sprzedaży” („true sale”). W przypadku sekurytyzacji stanowiących prawdziwą sprzedaż własność ekspozycji bazowych jest przenoszona na jednostkę specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji (SSPE), lub faktycznie jej przyznawana. W przypadku sekurytyzacji syntetycznych ekspozycje bazowe nie są przenoszone na taką jednostkę, lecz ryzyko kredytowe związane z ekspozycjami bazowymi jest przenoszone za pomocą gwarancji lub instrumentu pochodnego. W ten sposób wprowadzone zostaje dodatkowe ryzyko kredytowe kontrahenta i ewentualne komplikacje związane w szczególności z treścią umowy na instrument pochodny. Do tej pory ani na szczeblu międzynarodowym ((BCBS-IOSCO), ani na poziomie europejskim (EUNB) nie opracowano kryteriów STS w odniesieniu do sekurytyzacji syntetycznej. W chwili obecnej nie jest więc wystarczająco jasne, które sekurytyzacje syntetyczne powinny być uznawane za STS i na jakich warunkach. Komisja będzie dalej rozważać tę kwestię i śledzić prace organów międzynarodowych i europejskich dotyczących tego zagadnienia. Oceni ona, czy niektóre syntetyczne sekurytyzacje, które osiągały dobre wyniki w okresie kryzysu finansowego i są proste, przejrzyste i standardowe, kwalifikują się do spełnienia kryteriów STS. Przyszły wkład w szczególności ze strony EUNB mógłby stanowić dla Komisji użyteczne informacje przy tworzeniu przyszłych wniosków dotyczących polityki. Jednakże wyszczególniono

określoną kategorię transakcji MŚP przeprowadzanych wraz z władzami publicznymi lub programami gwarancji publicznych (tzn. „tranchéd cover”), które mogą zostać objęte, pod specjalnymi warunkami, ostrożnościowym podejściem STS w rozporządzeniu w sprawie wymogów kapitałowych.

Zgłoszenie STS i ujawnianie informacji (art. 14)

Jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE powinny być wspólnie odpowiedzialne za przestrzeganie wymogów STS i za zgłoszenia do ESMA, który publikuje tę informację na swojej stronie internetowej. Będzie to gwarancją, że jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE wezmą odpowiedzialność za stwierdzenie, że dana sekurytyzacja spełnia kryteria STS i że na rynku zapewniona jest przejrzystość. Jednostki inicjujące i sponsorujące ponoszą odpowiedzialność za wszelkie straty lub szkody wynikające z nieprawidłowych lub wprowadzających w błąd zgłoszeń na warunkach określonych przez prawo krajowe. Inwestorzy nadal będą jednak musieli przeprowadzać badanie due diligence, ale mogą oni polegać na zgłoszeniu STS i informacjach ujawnionych przez jednostkę inicjującą, jednostkę sponsorującą i SSPE o zgodności z wymogami STS. W celu ułatwienia tego procesu jednostkom inicjującym, jednostkom sponsorującym i SSPE europejskie urzędy nadzoru opracują szablon dotyczący oceny STS.

Nadzór (art. 15-22)

W celu zapewnienia stabilności finansowej i zaufania inwestorów oraz wspierania płynności istotne znaczenie ma odpowiedni i skuteczny nadzór nad rynkami sekurytyzacji. W tym celu wniosek zawiera wymóg, aby państwa członkowskie wyznaczyły właściwe organy zgodnie z obowiązującymi aktami prawnymi UE w obszarze usług finansowych. Tak jak ma to obecnie miejsce na mocy obowiązujących przepisów unijnych, do nadzoru nad zgodnością z artykułem dotyczącym due diligence państwa członkowskie powinny wyznaczyć właściwy organ odpowiedniego inwestora instytucjonalnego. Ten organ nadzorczy powinien posiadać uprawnienia przyznane mu na mocy odpowiedniego prawodawstwa dotyczącego usług finansowych. Odnośnie do nadzoru określonego w art. 4–14 wniosku, jeżeli zaangażowane strony podlegają regulacji na podstawie unijnych przepisów dotyczących usług finansowych, organ właściwy dla danej jednostki regulowanej powinien być wyznaczany przez państwa członkowskie. Na przykład, jeżeli dany podmiot jest instytucją kredytową odpowiedni organ nadzoru bankowego powinien zostać wyznaczony przez państwa członkowskie. W przypadku gdy instytucja kredytowa jest znaczącą instytucją kredytową w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 1024/2013 wyznaczony powinien zostać jednolity mechanizm nadzorczy. Jeżeli zainteresowana strona nie jest jednostką regulowaną na podstawie unijnych przepisów dotyczących usług finansowych, np. SSPE, państwa członkowskie mogą decydować, który organ powinien być właściwym organem. W ten sposób uzgodnienia w zakresie nadzoru określone w niniejszym wniosku są w jak największym stopniu zgodne z istniejącymi uzgodnieniami. W przypadku jednostek, które nie są obecnie regulowane przepisami UE, państwa członkowskie muszą wyznaczyć przynajmniej jeden właściwy organ.

Państwa członkowskie powinny wyposażyć właściwe organy nadzoru w uprawnienia do sprawowania nadzoru, prowadzenia dochodzeń i nakładania sankcji, które są zwykle dostępne w ramach unijnych przepisów dotyczących usług finansowych.

Z uwagi na transgraniczny charakter rynku sekurytyzacji zasadnicze znaczenie ma współpraca między właściwymi organami i ESA. Podstawowym wymogiem jest wymiana informacji, współpraca w zakresie działań nadzorczych i dochodzeń oraz koordynacja procesu podejmowania decyzji.

W celu zapewnienia spójnej interpretacji i wspólnego rozumienia wymogów STS przez właściwe organy, EUNB, ESMA i EIOPA powinny koordynować działania właściwych organów w poszczególnych sektorach finansowych i oceniać praktyczne problemy, które mogą powstać w odniesieniu do sekurytyzacji STS. W szczególności mogą one koordynować swoje prace w ramach Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru. Proces obejmujący pytania i odpowiedzi mógłby ułatwić wdrożenie niniejszego rozporządzenia przez uczestników rynku i właściwych organów.

Ze względu na wpływ klasyfikacji STS na np. wymogi kapitałowe dotyczące takich produktów, konieczne są określone uregulowania szczegółowe. Na przykład dwóch ubezpieczycieli z dwóch różnych państw członkowskich mógłby zainwestować w tę samą sekurytyzację STS z innego państwa członkowskiego. Właściwy organ nadzorujący pierwszego ubezpieczyciela mógłby dojść do wniosku, że instrument sekurytyzacyjny nie spełnia wymogów STS, podczas gdy właściwy organ nadzoru nadzorujący drugiego ubezpieczyciela mógłby stwierdzić, że instrument ten spełnia wymogi STS. Utrzymujące się stosowanie różnych podejść mogłoby mieć negatywny wpływ na wiarygodność podejścia STS i prowadzić do arbitrażu regulacyjnego.

W celu zapewnienia wiarygodnego podejścia do sekurytyzacji STS, we wniosku wprowadzono pewne szczegółowe przepisy. Jeżeli właściwy organ ma dowody, że jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE dokonały istotnie nieprawidłowego lub wprowadzającego w błąd zgłoszenia STS, powinien on niezwłocznie powiadomić ESMA, EUNB lub EIOPA i właściwe organy zainteresowanych państw członkowskich w celu omówienia tych ustaleń. Jeżeli organy te nie będą mogły dojść do porozumienia, powinno dojść do wiążącej mediacji zgodnie z rozporządzeniem w sprawie ESMA.

Zmiany innych aktów prawnych (art. 23–27)

Artykułami 24–27 zmienia się szereg artykułów innych aktów prawnych, w szczególności dyrektywy w sprawie UCITS, dyrektywy Wyplącalność II, rozporządzenia w sprawie agencji ratingowych, dyrektywy w sprawie ZAFI oraz rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego. Zmiany te są konieczne, aby odzwierciedlić utworzenie w niniejszym wniosku zharmonizowanych ram dla sekurytyzacji. W związku z tym należy uchylić lub zmienić szereg przepisów. Do czasu aż akty delegowane (ich odpowiednie przepisy) wydane na podstawie tych dyrektyw i rozporządzeń zostaną uchylone, pozostają one w mocy. W szczególności dotyczy to przepisów rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 625/2014¹⁸, art. 254–257 aktu delegowanego Wyplącalność II, art. 50–56 rozporządzenia w sprawie ZAFI¹⁹ oraz przepisów rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2015/3²⁰. Komisja przyjmie odpowiednie zmiany do tych aktów delegowanych na podstawie przyjętego rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji.

¹⁸ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 625/2014 z dnia 13 marca 2014 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 w drodze regulacyjnych standardów technicznych określających wymogi dla instytucji inwestujących, instytucji sponsorujących, pierwotnych kredytodawców oraz instytucji inicjujących w odniesieniu do ekspozycji z tytułu przeniesionego ryzyka kredytowego (*Dz.U. L 174 z 13.6.2014, s. 16*).

¹⁹ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dzwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (*Dz.U. L 83 z 22.3.2013, s. 1–95*).

²⁰ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/3 z dnia 30 września 2014 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie ujawniania informacji na temat instrumentów finansowych będących wynikiem sekurytyzacji (*Dz.U. L 2 z 6.1.2015, s. 57*).

Zmiany rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego przewidują, że kontrakty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zawarte przez emitentów obligacji zabezpieczonych i jednostki specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji nie powinny podlegać obowiązkowi rozliczania, pod warunkiem że spełnione zostaną pewne warunki. Zwolnienie to jest uzasadnione faktem, że stronami kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym są wierzyciele, których wierzytelności zabezpieczono w ramach obligacji zabezpieczonych, a więc zasady sekurytyzacji i odpowiednia ochrona przed ryzykiem kredytowym kontrahenta mogły już zostać przewidziane. W takich przypadkach obowiązek centralnego rozliczania mógłby więc pociągać za sobą niepotrzebne powielanie technik ograniczania ryzyka i zaburzałby strukturę aktywów. Przepisy te mają w zamierzeniu umożliwić ESA określenie dla emitentów sekurytyzacji STS sytuacji i warunków uzasadniających wyłączenia z wymogów rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego dotyczących rozliczania i uzupełniania depozytu zabezpieczającego.

Kwestia państw trzecich

Niniejszy wniosek zasadniczo przewiduje system otwarty na sekurytyzacje w państwach trzecich. Inwestorzy instytucjonalni z UE mogą inwestować w sekurytyzacje spoza UE i będą musieli przeprowadzać to samo badanie due dilligence jak w przypadku sekurytyzacji UE, które obejmuje sprawdzenie, czy zostało zatrzymane ryzyko i czy jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE udostępniają wszystkie istotne informacje. Ponadto sekurytyzacje spoza UE mogą również spełniać wymogi STS, a jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE mogą także dokonywać zgłoszenia STS do ESMA zgodnie z art. 8. Nie ma także wymogu, aby ekspozycje bazowe były zlokalizowane w UE.

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

w sprawie ustanowienia wspólnych zasad dotyczących sekurytyzacji, utworzenia europejskich ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji oraz zmiany dyrektyw 2009/65/WE, 2009/138/WE, 2011/61/UE i rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012

(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 Komitetu Ekonomiczno-Społecznego²¹,
stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,
a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Sekurytyzacja obejmuje transakcje, które umożliwiają kredytodawcy – zazwyczaj instytucji kredytowej – refinansowanie pakietu pożyczek lub ekspozycji, takich jak pożyczki na nieruchomości, leasing samochodów, kredyty konsumenckie czy karty kredytowe, poprzez przekształcenie ich w zbywalne papiery wartościowe. Kredytodawca grupuje i przekształca swój portfel pożyczek oraz organizuje je według różnych kategorii ryzyka dla różnych inwestorów, tym samym dając inwestorom dostęp do inwestycji w pożyczki i inne ekspozycje, do jakich normalnie nie mieliby bezpośredniego dostępu. Dochody inwestorów wynikają z przepływów pieniężnych w ramach pożyczki bazowej.
- (2) W planie inwestycyjnym dla Europy przedstawionym w dniu 26 listopada 2014 r. Komisja ogłosiła swój zamiar ożywienia rynków sekurytyzacji wysokiej jakości, bez powtarzania błędów popełnionych przed kryzysem finansowym z 2008 r. Rozwój rynku prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji stanowi istotny element unii rynków kapitałowych i przyczynia się do realizacji priorytetowego celu Komisji, jakim jest wspieranie tworzenia miejsc pracy i powrót na ścieżkę zrównoważonego wzrostu gospodarczego.
- (3) Unia Europejska nie zamierza osłabić ram prawnych wprowadzonych po kryzysie finansowym w celu zmniejszenia ryzyka związanego z bardzo skomplikowanymi, nieprzejrzystymi i ryzykownymi sekurytyzacjami. Konieczne jest zapewnienie, by przyjęto przepisy, które lepiej odróżnią proste, przejrzyste i standardowe produkty od skomplikowanych, nieprzejrzystych i ryzykownych instrumentów, i stworzenie ram ostrożnościowych w większym stopniu uwzględniających ryzyko.

²¹ Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

- (4) Sekurytyzacja jest ważnym elementem dobrze funkcjonujących rynków finansowych. Sekurytyzacja o solidnej strukturze stanowi ważny kanał dla zróżnicowania źródeł finansowania i bardziej wydajnego podziału ryzyka w systemie finansowym UE. Pozwala na szerszy rozkład ryzyka w sektorze finansowym i może przyczynić się do uwolnienia bilansów jednostek inicjujących, aby umożliwić dalsze kredytowania gospodarki. Ogólnie rzecz biorąc, sekurytyzacja może poprawić wydajność systemu finansowego oraz zapewnić dodatkowe możliwości inwestycyjne. Sekurytyzacja może stworzyć pomost między instytucjami kredytowymi a rynkami kapitałowymi z pośrednią korzyścią dla przedsiębiorstw i obywateli (np. poprzez tańsze pożyczki i finansowanie przedsiębiorstw, kredyty na nieruchomości i karty kredytowe).
- (5) Ustanowienie ram ostrożnościowych w większym stopniu uwzględniających ryzyko dla prostych, przejrzystych i standardowych (STS) sekurytyzacji zobowiązuje UE do jasnego zdefiniowania sekurytyzacji STS, gdyż w przeciwnym razie banki i firmy ubezpieczeniowe mogłyby stosować ramy regulacyjne w większym stopniu uwzględniające ryzyko do różnych rodzajów sekurytyzacji w różnych państwach członkowskich, co doprowadziłoby do nierównych warunków konkurencji i arbitrażu regulacyjnego. Mogłoby to prowadzić do nierównych warunków konkurencji i arbitrażu regulacyjnego.
- (6) Należy określić, zgodnie z istniejącymi definicjami zawartymi w unijnych przepisach sektorowych, definicje wszystkich kluczowych pojęć sekurytyzacji. W szczególności niezbędna jest precyzyjna i kompleksowa definicja sekurytyzacji uwzględniająca wszelkie transakcje lub programy, w wyniku których ryzyko kredytowe związane z ekspozycją lub pulą ekspozycji ulega podziałowi na transze. Ekspozycji, która stwarza bezpośrednie zobowiązanie z tytułu zapłaty w odniesieniu do transakcji lub programu wykorzystywanych w celu finansowania aktywów rzeczowych lub operowania nimi, nie należy uznawać za ekspozycję z tytułu sekurytyzacji, nawet jeśli w ramach danej transakcji lub programu istnieją zobowiązania z tytułu zapłaty o różnym stopniu uprzywilejowania.
- (7) Zarówno na szczeblu międzynarodowym, jak i europejskim wiele już zrobiono, aby określić, czym jest sekurytyzacja STS, a w rozporządzeniach delegowanych Komisji (UE) 2015/61²² i (UE) 2015/35²³ ustanowiono kryteria prostej, przejrzystej i standardowej sekurytyzacji do szczególnych celów, do których stosuje się podejście ostrożnościowe w większym stopniu uwzględniające ryzyko.
- (8) Według istniejących kryteriów – przyjętych w dniu 23 lipca 2015 r. kryteriów BCBS-IOSCO służących identyfikacji prostych, przejrzystych i porównywalnych sekurytyzacji, a w szczególności opinii EUNB dotyczącej kwalifikowania sekurytyzacji, opublikowanej dnia 7 lipca 2015 r. – konieczne jest ustanowienie ogólnej i mającej zastosowanie międzysektorowe definicji sekurytyzacji STS.
- (9) Wprowadzenie kryteriów STS w całej UE nie powinno prowadzić do rozbieżnych podejść. Taka rozbieżność doprowadziłaby do powstania potencjalnych przeszkód dla inwestorów transgranicznych, gdyż zmuszałaby ich do zagłębienia się w szczegóły

²² Rozporządzenie delegowane Komisji z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogu pokrycia wpływów netto dla instytucji kredytowych (*Dz.U. L 11 z 17.1.2015, s. 1*).

²³ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II) (*Dz.U. L 12 z 17.1.2015, s. 1*).

ram prawnych danego państwa członkowskiego, osłabiając w ten sposób zaufanie inwestorów do kryteriów STS.

- (10) Istotne jest, by właściwe organy ściśle ze sobą współpracowały, aby zapewnić wspólne i spójne rozumienie wymogów STS w całej Unii, a także w celu rozwiązania ewentualnych problemów interpretacyjnych. Biorąc pod uwagę ten cel, trzy Europejskie Urzędy Nadzoru powinny – w ramach Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru – koordynować prace swoje oraz właściwych organów, aby zapewnić spójność międzysektorową oraz ocenić problemy praktyczne, które mogą powstać w odniesieniu do sekurytyzacji STS. W ramach tej koordynacji należy również poznawać poglądy uczestników rynku i uwzględniać je w jak największym zakresie. Wyniki tych konsultacji powinny być podawane do wiadomości publicznej na stronach internetowych Europejskich Urzędów Nadzoru, aby pomóc jednostkom inicjującym, jednostkom sponsorującym, SSPE oraz inwestorom w ocenie sekurytyzacji STS przed inwestowaniem w takie pozycje lub ich emisją. Taki mechanizm koordynacji będzie szczególnie ważny w okresie poprzedzającym wprowadzenie w życie niniejszego rozporządzenia.
- (11) Inwestycje w sekurytyzację lub ekspozycje na nie nie tylko narażają inwestora na ryzyko kredytowe związane z pożyczkami lub ekspozycjami bazowymi, lecz proces strukturyzowania sekurytyzacji może również prowadzić do innych rodzajów ryzyka, takich jak ryzyko agencyjne, ryzyko modelu, ryzyko prawne i operacyjne, ryzyko kontrahenta, ryzyko obsługi, ryzyko płynności, ryzyko koncentracji i ryzyka o charakterze operacyjnym. Dlatego ważne jest, aby inwestorzy instytucjonalni podlegali proporcjonalnym wymogom dotyczącym badania due diligence, dzięki czemu będą mogli właściwie oceniać ryzyko wynikające z wszystkich typów sekurytyzacji z korzyścią dla inwestorów indywidualnych. Badanie due diligence może zatem również zwiększyć zaufanie do rynku oraz zaufanie między poszczególnymi jednostkami inicjującymi, jednostkami sponsorującymi i inwestorami. Inwestorzy powinni również przeprowadzać odpowiednie badania due diligence w odniesieniu do sekurytyzacji STS. Mogą oni korzystać z informacji ujawnianych przez strony dokonujące sekurytyzacji, w szczególności powiadomienia STS oraz powiązanych informacji ujawnianych w tym kontekście; w ten sposób inwestorzy powinni uzyskać wszystkie istotne informacje na temat spełnienia kryteriów STS. Aby dowiedzieć się, czy dana sekurytyzacja spełnia wymogi STS, inwestorzy instytucjonalni powinni móc w odpowiednim stopniu opierać się na zgłoszeniu STS oraz informacjach ujawnionych przez jednostkę inicjującą, jednostkę sponsorującą oraz SSPE.
- (12) Ważne jest, aby interesy jednostek inicjujących, jednostek sponsorujących i pierwotnych kredytodawców, którzy przetwarzają ekspozycje na zbywalne papiery wartościowe, oraz inwestorów były zbieżne. Aby to osiągnąć, jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca powinni zatrzymać znaczące udziały w ekspozycjach bazowych sekurytyzacji. Ważne jest zatem, aby jednostki inicjujące lub sponsorujące zatrzymywały istotną ekspozycję ekonomiczną netto na przedmiotowe ryzyko bazowe. W ujęciu bardziej ogólnym transakcje sekurytyzacyjne nie powinny być strukturyzowane w sposób pozwalający na uniknięcie stosowania wymogu zatrzymania ekspozycji. Wymóg ten powinien obowiązywać we wszystkich sytuacjach, do których ma zastosowanie ekonomiczny charakter sekurytyzacji, bez względu na to, jakie wykorzystuje się struktury lub instrumenty prawne. Nie ma potrzeby wielokrotnego stosowania wymogu zatrzymania ekspozycji. W przypadku każdej transakcji sekurytyzacyjnej wystarczy, że wymogowi temu podlega tylko

jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca albo pierwotny kredytodawca. Podobnie, jeżeli transakcje sekurytyzacyjne obejmują inne pozycje sekurytyzacyjne jako ekspozycje bazowe, wymóg zatrzymania ekspozycji powinien mieć zastosowanie jedynie do sekurytyzacji stanowiącej przedmiot inwestycji. Zgłoszenia STS stanowią dla inwestorów informację, że jednostki inicjujące zatrzymują istotną ekspozycję ekonomiczną netto na podstawowe ryzyko. Należy wprowadzić pewne wyjątki w przypadkach, gdy sekurytyzowane ekspozycje są gwarantowane w pełni, bezwarunkowo i nieodwołalnie, w szczególności przez władze publiczne. W przypadku gdy wsparcie ze środków publicznych udzielane jest w formie gwarancji lub w inny sposób, wszelkie przepisy niniejszego rozporządzenia pozostają bez uszczerbku dla zasad pomocy państwa.

- (13) Zdolność inwestorów do przeprowadzenia badania due diligence, a tym samym dokonania świadomej oceny wiarygodności kredytowej danego instrumentu sekurytyzacyjnego, zależy od dostępu inwestorów do informacji dotyczących tych instrumentów. W oparciu o dotychczasowy dorobek prawny należy utworzyć kompleksowy system, w którym inwestorzy będą mieli dostęp do wszystkich istotnych informacji w całym okresie trwania transakcji oraz zmniejszyć obowiązki sprawozdawcze jednostek inicjujących, jednostek sponsorujących i SSPE w celu zapewnienia inwestorom ciągłego, łatwego i bezpłatnego dostępu do wiarygodnych informacji na temat sekurytyzacji.
- (14) Jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE powinny udostępnić w sprawozdaniu dla inwestora wszystkie istotne dane na temat jakości kredytowej i wyników ekspozycji bazowych, w tym dane umożliwiające inwestorom wyraźną identyfikację zaległości i przypadków niewykonania zobowiązań przez pierwotnych dłużników, restrukturyzacji długów, umorzenia długów, udzielenia zwłoki, odkupu, przerw w spłacie, strat, odpisów, odzyskania należności i innych środków naprawczych w zakresie wyników osiąganych przez pulę ekspozycji bazowych. W sprawozdaniu dla inwestorów należy również udostępnić dane dotyczące przepływów pieniężnych generowanych przez ekspozycje bazowe oraz przez zobowiązania z tytułu emisji sekurytyzacyjnych, w tym oddzielną informację o wpływach i wypłatach z tytułu pozycji sekurytyzacyjnej, czyli planowanej kwocie głównej, planowanych odsetkach, kwocie głównej spłaconej przedterminowo, zaległych odsetkach oraz opłatach i należnościach, a także wszelkie dane dotyczące zaistnienia wszelkich zdarzeń powodujących zmiany w kolejności płatności lub zmianę kontrahenta, a także dane dotyczące kwot i form dostępnego wsparcia jakości kredytowej dla każdej transzy. Chociaż sekurytyzacje, które są proste, przejrzyste i standardowe w przeszłości miały dobre wyniki, spełnienie któregośkolwiek z wymogów STS nie oznacza, że pozycja sekurytyzacyjna jest wolna od ryzyka, i nie świadczy w żaden sposób o jakości kredytowej danej sekurytyzacji. Należy je natomiast rozumieć tak, że ostrożny i wykazujący należyłą staranność inwestor będzie w stanie przeanalizować ryzyko związane z daną sekurytyzacją. Powinny istnieć dwa rodzaje wymogów STS: dla długoterminowych sekurytyzacji i dla krótkoterminowych sekurytyzacji (ABCP), które powinny podlegać w dużej mierze podobnym wymogom z określonymi modyfikacjami odzwierciedlającymi cechy strukturalne tych dwóch segmentów rynku. Funkcjonowanie tych rynków jest inne, przy czym programy ABCP opierają się na szeregu transakcji ABCP składających się z ekspozycji krótkoterminowych, które muszą być zastępowane kolejnymi po osiągnięciu terminu zapadalności. Ponadto kryteria STS muszą także odzwierciedlać szczególną rolę jednostki sponsorującej udzielającej pomocy na utrzymanie płynności finansowej spółkom do celów programu ABCP.

- (15) Niniejszy wniosek umożliwia zaklasyfikowane jako STS tylko sekurytyzacji spełniających kryterium „prawdziwej sprzedaży”. W przypadku sekurytyzacji stanowiących prawdziwą sprzedaż własność ekspozycji bazowych jest przenoszona na emitenta, który jest jednostką specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji (SSPE), lub faktycznie mu przyznawana. Przeniesienie ekspozycji bazowych do SSPE nie powinno podlegać rygorystycznym przepisom dotyczącym wycofania (ang. *clawback*) w przypadku niewypłacalności sprzedawcy. Takie rygorystyczne przepisy dotyczące wycofania obejmują m.in. przepisy, na mocy których likwidator sprzedawcy może unieważnić sprzedaż ekspozycji bazowych wyłącznie na podstawie tego, że została dokonana w pewnym okresie przed ogłoszeniem niewypłacalności sprzedawcy, lub przepisy, na mocy których SSPE może zapobiec takiemu unieważnieniu wyłącznie, jeżeli będzie w stanie udowodnić, że nie była świadoma niewypłacalności sprzedawcy w momencie sprzedaży.
- (16) W przypadku sekurytyzacji, które nie są prawdziwą sprzedażą ekspozycje bazowe nie są przenoszone na takiego emitenta, lecz ryzyko kredytowe związane z ekspozycjami bazowymi jest przenoszone za pomocą instrumentu pochodnego lub gwarancji. W ten sposób wprowadzone zostaje dodatkowe ryzyko kredytowe kontrahenta i ewentualne komplikacje związane w szczególności z treścią umowy na instrument pochodny. Do tej pory żadna analiza na poziomie międzynarodowym ani unijnym nie okazała się wystarczająca do określenia kryteriów STS dla tych rodzajów instrumentów sekurytyzacyjnych. Konieczne będzie przeprowadzenie w przyszłości oceny, czy niektóre sekurytyzacje syntetyczne, które osiągały dobre wyniki w okresie kryzysu finansowego i są proste, przejrzyste i standardowe, można zakwalifikować jako STS. Na tej podstawie Komisja oceni, czy sekurytyzacje, które nie są prawdziwą sprzedażą, powinny być objęte oznaczeniem STS w przyszłym wniosku.
- (17) Ekspozycje bazowe przeniesione ze sprzedawcy na SSPE powinny spełniać wcześniej określone i jasno zdefiniowane kryteria kwalifikowalności, które nie dopuszczają aktywnego zarządzania portfelem tych ekspozycji na zasadzie uznaniowej. Substytucja ekspozycji, które są sprzeczne z oświadczeniami i gwarancjami, zasadniczo nie powinna być uznana za aktywne zarządzanie portfelem.
- (18) Aby zagwarantować, że inwestorzy wykonują właściwe badanie due diligence oraz w celu ułatwienia oceny ryzyka bazowego, ważne jest, aby transakcje sekurytyzacyjne były zabezpieczone pulami ekspozycji jednorodnymi pod względem rodzaju aktywów, takimi jak pule kredytów na nieruchomości mieszkalne, pule kredytów komercyjnych, umowy leasingu i kredyty dla przedsiębiorstw należących do tej samej kategorii na finansowanie wydatków inwestycyjnych lub działalności gospodarczej, pule kredytów samochodowych i leasing dla kredytobiorców lub leasingobiorców lub kredyty i pule kredytów dla osób fizycznych, przeznaczone na cele konsumpcyjne osobiste, rodzinne lub na potrzeby gospodarstw domowych.
- (19) Istotne jest, aby zapobiec powtarzaniu się wyłącznie modeli typu „udzielasz i uciekasz”. W takich sytuacjach pożyczkodawcy udzielają kredytów, stosując nieadekwatną i niewystarczającą politykę zabezpieczania ryzyka kredytowego, ponieważ wiedzą z wyprzedzeniem, że powiązane ryzyko jest docelowo sprzedawane osobom trzecim. Zatem ekspozycje, które mają zostać poddane sekurytyzacji powinny być inicjowane w toku zwykłej działalności jednostki inicjującej lub pierwotnego kredytodawcy zgodnie ze standardami zawierania umów kredytowych, które nie powinny być mniej rygorystyczne niż standardy, jakie jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca stosuje do zainicjowania podobnych ekspozycji nieobjętych sekurytyzacją. Istotne zmiany w standardach zawierania umów kredytowych powinny

być w pełni ujawniane potencjalnym inwestorom. Jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca powinni mieć wystarczające doświadczenie w zakresie inicjowania ekspozycji o charakterze podobnym do tych, które zostały objęte sekurytyzacją. W przypadku sekurytyzacji, których ekspozycjami bazowymi są kredyty na nieruchomości mieszkalne, pula kredytów nie powinna obejmować żadnych kredytów, które były oferowane i zostały zawarte w oparciu o założenie, że składający wniosek kredytowy lub, w stosownych przypadkach, pośrednicy, zostali powiadomieni o tym, że istnieje możliwość, że kredytodawca nie będzie weryfikować przedstawionych informacji. Ocena zdolności kredytowej kredytobiorcy powinna również spełniać, w stosownych przypadkach, wymogi określone w dyrektywach Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE lub 2008/48/WE lub równoważne wymogi w państwach trzecich.

- (20) W przypadku gdy jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE pragną, aby ich sekurytyzacje miały oznaczenie STS, powinny one powiadomić inwestorów, właściwe organy i ESMA, że sekurytyzacje spełniają wymogi STS. ESMA powinna następnie opublikować je w wykazie transakcji udostępnianym na swojej stronie internetowej do celów informacyjnych. Włączenie emisji sekurytyzacyjnej do wykazu ESMA dotyczącego zgłoszonych sekurytyzacji STS nie oznacza, że ESMA lub inne właściwe organy poświadczają, że sekurytyzacja spełnia wymogi STS. Za spełnienie wymogów STS odpowiadają wyłącznie jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE. Będzie to gwarancją, że jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE wezmą odpowiedzialność za twierdzenie, że dana sekurytyzacja spełnia kryteria STS i że na rynku zapewniona jest przejrzystość.
- (21) Jeżeli sekurytyzacja nie spełnia już wymogów STS, jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE powinny niezwłocznie powiadomić o tym ESMA. Ponadto, jeżeli właściwy organ nałożył sankcje administracyjne lub zastosował środki naprawcze w odniesieniu do zgłoszenia sekurytyzacji jako STS, organ ten powinien niezwłocznie powiadomić o tym ESMA, aby dzięki umieszczeniu go w wykazie zgłoszeń STS inwestorzy wiedzieli o takich sankcjach i o wiarygodności zgłoszeń STS. Dlatego w interesie jednostek inicjujących, jednostek sponsorujących i SSPE leży dokonywanie przemyślnych zgłoszeń z uwagi na ewentualne negatywne skutki dla ich reputacji.
- (22) Inwestorzy powinni przeprowadzać własne badania due diligence w odniesieniu do inwestycji, proporcjonalnie do ponoszonego ryzyka, ale powinni móc polegać również na zgłoszeniach STS i informacjach przekazanych przez jednostkę inicjującą, jednostkę sponsorującą i SSPE na temat zgodności z wymogami STS.
- (23) Pomoc osób trzecich w sprawdzaniu zgodności sekurytyzacji z wymogami STS może być użyteczna dla inwestorów, jednostek inicjujących, jednostek sponsorujących oraz SSPE i może przyczynić się do wzrostu zaufania na rynku sekurytyzacji STS. Konieczne jest jednak, aby inwestorzy przeprowadzali własne oceny, brali odpowiedzialność za swoje decyzje inwestycyjne, a nie automatycznie polegali na osobach trzecich.
- (24) Państwa członkowskie powinny wyznaczyć właściwe organy i nadać im niezbędne uprawnienia nadzorcze, dochodzeniowe i pozwalające na stosowanie sankcji. Informacje o sankcjach administracyjnych i środkach naprawczych zasadniczo powinny być publikowane. Ponieważ inwestorzy, jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące, pierwotni kredytodawcy oraz SSPE mogą mieć siedziby w różnych państwach członkowskich i podlegać nadzorowi różnych właściwych organów w poszczególnych sektorach, należy zapewnić ścisłą współpracę pomiędzy odnośnymi

właściwymi organami, w tym Europejskim Bankiem Centralnym (EBC) zgodnie z rozporządzeniem Rady (UE) nr 1024/2013²⁴, i Europejskimi Urzędami Nadzoru; współpraca ta powinna opierać się na wzajemnej wymianie informacji i pomocy w zakresie działalności nadzorczej.

- (25) Właściwe organy powinny ściśle koordynować nadzór i wydawać spójne decyzje, zwłaszcza w przypadku naruszenia przepisów niniejszego rozporządzenia. Jeżeli takie naruszenie dotyczy nieprawidłowego lub wprowadzającego w błąd zgłoszenia, właściwy organ, który stwierdził to naruszenie, powinien poinformować Europejskie Urzędy Nadzoru oraz odnośne właściwe organy zainteresowanych państw członkowskich. ESMA oraz, w stosownych przypadkach, Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru, powinny mieć możliwość wykonywania swoich uprawnień w zakresie wiążącej mediacji.
- (26) Niniejsze rozporządzenie wspiera harmonizację niektórych kluczowych elementów rynku sekurytyzacji bez uszczerbku dla dalszej uzupełniającej, opartej na mechanizmach rynkowych harmonizacji procedur i praktyk na rynkach sekurytyzacji. Z tego względu ważne jest, aby podmioty gospodarcze i ich stowarzyszenia zawodowe kontynuowały prace nad dalszą standaryzacją praktyk rynkowych, a w szczególności standaryzacją dokumentacji dotyczącej sekurytyzacji. Komisja będzie uważnie monitorować działania standaryzacyjne prowadzone przez uczestników rynku i składać sprawozdania na ten temat.
- (27) Dyrektywa w sprawie UCITS, dyrektywa Wyplącalność II, rozporządzenie w sprawie agencji ratingowych, dyrektywa w sprawie ZAFI i rozporządzenie w sprawie infrastruktury rynku europejskiego zostają odpowiednio zmienione, aby zapewnić spójność unijnych przepisów prawnych z niniejszym rozporządzeniem w zakresie przepisów dotyczących sekurytyzacji, których głównym celem jest ustanowienie i zapewnienie funkcjonowania rynku wewnętrznego, w szczególności poprzez zapewnienie równych warunków działania na rynku wewnętrznym dla wszystkich inwestorów instytucjonalnych.
- (28) Jeśli chodzi o zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012, kontrakty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zawierane przez SSPE nie powinny podlegać obowiązkowi rozliczania, o ile spełnione są pewne warunki. Powodem jest to, że stronami kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, zawieranych z SSPE, są zabezpieczeni wierzyciele objęci umowami sekurytyzacji i zazwyczaj zapewniona jest odpowiednia ochrona przed ryzykiem kredytowym kontrahenta. W odniesieniu do instrumentów pochodnych rozliczanych poza systemem partnerów centralnych, wymagane poziomy zabezpieczenia powinny również uwzględniać specyficzną strukturę umów sekurytyzacji i już przewidzianą w nich ochronę.
- (29) Między obligacjami zabezpieczonymi i sekurytyzacjami istnieje pewna substytucyjność. Dlatego, aby zapobiec ewentualnemu zakłóceniu lub arbitrażowi między wykorzystaniem sekurytyzacji i obligacji zabezpieczonych ze względu na różne traktowanie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, zawartych przez emitentów obligacji zabezpieczonych lub przez SSPE, należy również zmienić rozporządzenie (UE) nr 648/2012, tak aby zwolnić emitentów obligacji zabezpieczonych z obowiązku rozliczania oraz aby

²⁴ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (*Dz.U. L 287 z 29.10.2013, s. 263*).

emitenci obligacji zabezpieczonych podlegali tym samym dwustronnym depozytom zabezpieczającym.

- (30) Aby określić wymogi w zakresie zatrzymania ryzyka, należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjmowania aktów zgodnie z art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych określających warunki zatrzymania ryzyka, pomiaru poziomu zatrzymania, niektórych zakazów dotyczących zatrzymanego ryzyka, zatrzymania na zasadzie skonsolidowanej oraz zwolnienia dotyczącego niektórych transakcji. Podczas opracowywania aktów delegowanych Komisja powinna korzystać z wiedzy specjalistycznej EUNB w zakresie przygotowywania aktów delegowanych. EUNB powinien prowadzić intensywne konsultacje z dwoma pozostałymi Europejskimi Urzędami Nadzoru.
- (31) Aby zapewnić inwestorom ciągły, łatwy i bezpłatny dostęp do wiarygodnych informacji na temat sekurytyzacji, te same uprawnienia do przyjmowania aktów powinny zostać przyznane Komisji w odniesieniu do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych dotyczących porównywalnych informacji na temat ekspozycji bazowych oraz regularnych sprawozdań dla inwestorów oraz wymogów, jakie musi spełniać strona internetowa, na której informacje te są udostępniane posiadaczom pozycji sekurytyzacyjnych. Podczas opracowywania aktów delegowanych Komisja powinna korzystać z wiedzy specjalistycznej ESMA w zakresie przygotowywania aktów delegowanych. ESMA powinna prowadzić intensywne konsultacje z dwoma pozostałymi Europejskimi Urzędami Nadzoru.
- (32) Aby ułatwić ten proces inwestorom, jednostkom inicjującym, jednostkom sponsorującym i SSPE te same uprawnienia do przyjmowania aktów powinny zostać przyznane Komisji w odniesieniu do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wzoru zgłoszeń STS, które zapewnią inwestorom i właściwym organom wystarczające informacje umożliwiające ocenę zgodności z wymogami STS. Podczas opracowywania aktów delegowanych Komisja powinna korzystać z wiedzy specjalistycznej ESMA w zakresie przygotowywania aktów delegowanych. ESMA powinna prowadzić intensywne konsultacje z dwoma pozostałymi Europejskimi Urzędami Nadzoru.
- (33) W celu określania warunków współpracy i obowiązkowej wymiany informacji przez właściwe organy, takie same uprawnienia do przyjmowania aktów powinny zostać przekazane Komisji w odniesieniu do przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych określających informacje podlegające wymianie oraz treść i zakres obowiązkowo zgłaszanych informacji. Podczas opracowywania aktów delegowanych Komisja powinna korzystać z wiedzy specjalistycznej ESMA w zakresie przygotowywania aktów delegowanych. ESMA powinna prowadzić intensywne konsultacje z dwoma pozostałymi Europejskimi Urzędami Nadzoru.
- (34) Przygotowując i opracowując akty delegowane, Komisja powinna zapewnić jednocześnie, terminowe i odpowiednie przekazywanie stosownych dokumentów Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.
- (35) Ponieważ cele niniejszego rozporządzenia nie mogą być osiągnięte w wystarczającym stopniu przez państwa członkowskie z uwagi na fakt, że rynki sekurytyzacji działają globalnie i że należy zapewnić równe warunki działania na rynku wewnętrznym dla wszystkich inwestorów instytucjonalnych i jednostek zaangażowanych w sekurytyzację i, ze względu na ich skalę i skutki, możliwe jest ich lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, Unia może przyjąć środki zgodnie z zasadą pomocniczości

określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule niniejsze rozporządzenie nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów.

- (36) Niniejsze rozporządzenie powinno stosować się do sekurytyzacji, w ramach których wyemitowano papiery wartościowe w dniu wejścia w życie niniejszego rozporządzenia lub później.
- (37) W przypadku pozycji sekurytyzacyjnych niezrealizowanych w dniu wejścia w życie niniejszego rozporządzenia, jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE mogą posługiwać się oznaczeniem „STS”, pod warunkiem że dana sekurytyzacja spełnia wymogi STS. W związku z tym jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE powinny mieć możliwość zgłoszenia STS do ESMA zgodnie z art. 14 ust. 1 niniejszego rozporządzenia.
- (38) Wymogi dotyczące badania due diligence zostały zasadniczo przejęte z obowiązującego prawa unijnego, a zatem powinny mieć zastosowanie do sekurytyzacji emitowanych w dniu 1 stycznia 2011 r. lub później oraz do sekurytyzacji wyemitowanych przed tą datą, jeżeli po dniu 31 grudnia 2014 r. dodane zostały nowe ekspozycje bazowe lub też gdy ekspozycje zostały zastąpione. Odpowiednie artykuły rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 625/2014, które określają wymogi w zakresie zatrzymania ryzyka dotyczące instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zdefiniowanych w art. 4 ust. 1 pkt (1) i (2) rozporządzenia (UE) nr 2013/575 powinny pozostać w mocy do momentu, gdy zaczną mieć zastosowanie regulacyjne standardy techniczne dotyczące zatrzymania ryzyka zgodne z niniejszym rozporządzeniem. Ze względu na pewność prawa instytucje kredytowe lub przedsiębiorstwa inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń, zakłady reasekuracji oraz zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi powinny – w odniesieniu do pozycji sekurytyzacyjnych niezrealizowanych na dzień wejścia w życie niniejszego rozporządzenia – nadal podlegać, odpowiednio, przepisom art. 405 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, rozdziału 1, 2 i 3 i art. 22 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 625/2014, art. 254 i 255 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2015/35 oraz art. 51 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013. Aby jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE spełniały swoje obowiązki w zakresie przejrzystości do momentu, gdy zaczną mieć zastosowanie regulacyjne standardy techniczne, które mają zostać przyjęte przez Komisję na podstawie niniejszego rozporządzenia udostępniają one informacje wymienione w załącznikach I–VIII do rozporządzenia delegowanego 2015/3/UE na stronie internetowej, o której mowa w art. 5 ust. 4 niniejszego rozporządzenia.

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Rozdział 1

Przepisy ogólne

Artykuł 1

Przedmiot i zakres stosowania

1. W niniejszym rozporządzeniu ustanawia się ogólne ramy dla sekurytyzacji. W rozporządzeniu definiuje się sekurytyzację i ustanawia wymogi dotyczące badania due diligence, zatrzymania ryzyka oraz przejrzystości dla stron uczestniczących w sekurytyzacji, takich jak inwestorzy instytucjonalni, jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące, pierwotni kredytodawcy oraz jednostki specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji. Nakreślono tu również ramy prostej, przejrzystej i standardowej sekurytyzacji czyli sekurytyzacji STS.
2. Niniejsze rozporządzenie ma zastosowanie do inwestorów instytucjonalnych narażonych na ryzyko związane z sekurytyzacją oraz do jednostek inicjujących, pierwotnych kredytodawców, jednostek sponsorujących i podmiotów specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji.

Artykuł 2

Definicje

Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:

- (1) „sekurytyzacja” oznacza transakcję lub program, w wyniku których ryzyko kredytowe związane z ekspozycją lub pulą ekspozycji ulega podziałowi na transze charakteryzujące się obiema następującymi cechami:
 - (a) płatności w ramach transakcji lub programu zależą od dochodów z tytułu ekspozycji lub puli ekspozycji;
 - (b) hierarchia transz określa rozkład strat w czasie trwania transakcji lub programu.
- (2) „jednostka specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji” lub „SSPE” oznacza spółkę, instytucję powierniczą lub inną osobę prawną niebędącą jednostką inicjującą lub jednostką sponsorującą, utworzoną w celu przeprowadzenia jednej lub więcej sekurytyzacji, której działalność ogranicza się do działań odpowiednich dla osiągnięcia tego celu i której struktura ma na celu oddzielenie zobowiązań SSPE od zobowiązań jednostki inicjującej, a posiadacze udziałów w takiej jednostce mają prawo zastawiać je lub zamieniać bez żadnych ograniczeń;
- (3) „jednostka inicjująca” oznacza:
 - (a) jednostkę, która samodzielnie lub za pośrednictwem jednostek powiązanych, bezpośrednio lub pośrednio, była zaangażowana w pierwotną umowę dającą początek zobowiązaniom lub potencjalnym zobowiązaniom dłużnika lub

- potencjalnego dłużnika, stanowiącym podstawę ekspozycji objętych sekurytyzacją; lub
- (b) jednostkę, która kupuje ekspozycje osoby trzeciej na własny rachunek, a następnie poddaje je sekurytyzacji;
- (4) „resekurytyzacja” oznacza sekurytyzację, w której przypadku co najmniej jedna z ekspozycji bazowych jest pozycją sekurytyzacyjną;
- (5) „jednostka sponsorująca” oznacza instytucję kredytową lub firmę inwestycyjną, inną niż jednostka inicjująca, zdefiniowaną w art. 4 ust. 1 pkt (1) i (2) rozporządzenia (UE) nr 2013/575, która ustanawia i prowadzi program emisji papierów dłużnych przedsiębiorstw zabezpieczonych aktywami lub inną transakcję sekurytyzacyjną lub program sekurytyzacyjny, w ramach których kupowane są ekspozycje od jednostek będących osobami trzecimi;
- (6) „transza” oznacza ustalony umownie segment ryzyka kredytowego związanego z ekspozycją lub pulą ekspozycji, przy czym pozycja w takim segmencie obciążona jest większym lub mniejszym ryzykiem straty kredytowej niż pozycja o tej samej kwocie w innym segmencie, nie uwzględnia się przy tym ochrony kredytowej zapewnianej przez osoby trzecie bezpośrednio posiadaczom pozycji w danym segmencie lub innych segmentach;
- (7) „program emisji papierów dłużnych przedsiębiorstw zabezpieczonych aktywami” lub program ABCP oznacza program sekurytyzacji, w ramach którego emitowane są papiery wartościowe przyjmujące głównie postać papierów dłużnych przedsiębiorstw zabezpieczonych aktywami z pierwotnym terminem zapadalności wynoszącym jeden rok lub krótszym;
- (8) „transakcja na papierach dłużnych przedsiębiorstw zabezpieczonych aktywami” lub transakcja ABCP oznacza sekurytyzację w ramach programu ABCP;
- (9) „sekurytyzacja tradycyjna” oznacza sekurytyzację, w ramach której prowadzi się ekonomiczny transfer ekspozycji objętych sekurytyzacją. Odbywa się to w drodze przeniesienia własności sekurytyzowanych ekspozycji z jednostki inicjującej na rzecz jednostki specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji (SSPE) lub poprzez subpartycypację takiej jednostki. Wyemitowane papiery wartościowe nie stanowią zobowiązań płatniczych jednostki inicjującej;
- (10) „sekurytyzacja syntetyczna” oznacza sekurytyzację, w ramach której przeniesienie ryzyka odbywa się przy użyciu kredytowych instrumentów pochodnych lub gwarancji, a ekspozycje objęte sekurytyzacją pozostają ekspozycjami jednostki inicjującej;
- (11) „inwestor” oznacza osobę posiadającą papiery wartościowe będące wynikiem sekurytyzacji;
- (12) „inwestorzy instytucjonalni” oznaczają zakłady ubezpieczeń w rozumieniu art. 13 pkt 1 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II); zakłady reasekuracji w rozumieniu art. 13 pkt 4 dyrektywy 2009/138/WE; instytucje pracowniczych programów emerytalnych objęte zakresem stosowania dyrektywy 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady²⁵

²⁵ Dyrektywa 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 czerwca 2003 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami (Dz.U. L 235 z 23.9.2003, s. 10).

zgodnie z jej art. 2, chyba że państwa członkowskie zdecydowały o niestosowaniu tej dyrektywy w całości lub w części do takiej instytucji zgodnie z art. 5 tej dyrektywy; zarządzającego alternatywnym funduszem inwestycyjnym (ZAFI) w rozumieniu art. 4 ust. 1 lit. b) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE²⁶, który zarządza alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (AFI) lub wprowadza je do obrotu w Unii; lub spółkę zarządzającą UCTIS w rozumieniu art. 2 ust. 1 lit. b) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE²⁷; lub wewnętrznie zarządzane UCITS będące spółką inwestycyjną, która uzyskała zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2009/65/WE i nie wyznaczyła spółki zarządzającej, która uzyskała zezwolenie na podstawie tej dyrektywy, do zarządzania jej sprawami; lub instytucje kredytowe lub firmy inwestycyjne w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 1 i 2 rozporządzenia (UE) nr 2013/575;

- (13) „jednostka obsługująca” oznacza jednostkę zdefiniowaną w art. 142 ust. 1 pkt 8 rozporządzenia nr 2013/575/UE;
- (14) „instrument wsparcia płynności” oznacza pozycję sekurytyzacyjną z tytułu umowy o dostarczenie środków finansowych w celu zapewnienia terminowości przepływów pieniężnych do inwestorów;
- (15) „ekspozycja odnawialna” oznacza ekspozycję, w przypadku której salda należności klientów mogą ulegać wahaniom w zależności od ich decyzji o zaciąganiu i spłacaniu kredytu, do wysokości uzgodnionego limitu;
- (16) „sekurytyzacja odnawialna” oznacza sekurytyzację, w przypadku której sama struktura sekurytyzacji ulega odnowieniu poprzez dodawanie ekspozycji do puli ekspozycji lub usuwanie ich z niej, niezależnie od tego czy ekspozycje bazowe są odnawiane czy nie;
- (17) „opcja przedterminowej spłaty należności” oznacza klauzulę umowną w ramach sekurytyzacji ekspozycji odnawialnych lub sekurytyzacji odnawialnej nakazującą w przypadku wystąpienia określonych zdarzeń wykup pozycji inwestorów przed pierwotnie określonym terminem zapadalności wyemitowanych papierów wartościowych;
- (18) „transza pierwszej straty” oznacza najbardziej podporządkowaną transzę w ramach sekurytyzacji, która jest pierwszą transzą służącą pokryciu poniesionej straty dotyczącej sekurytyzowanych ekspozycji i tym samym zapewnia ochronę transzy drugiej straty oraz, w stosownych przypadkach, ochronę transz mających wyższy stopień uprzywilejowania.

²⁶ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

²⁷ 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).

Rozdział 2

Przepisy mające zastosowanie do wszystkich sekurytyzacji

Artykuł 3

Wymogi due diligence obowiązujące inwestorów instytucjonalnych

1. Przed przyjęciem ryzyka związanego z sekurytyzacją inwestor instytucjonalny sprawdza, czy:
 - a) jeżeli jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca nie jest instytucją kredytową lub firmą inwestycyjną w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 1 i 2 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca udziela wszystkich swoich kredytów na podstawie należytych i ściśle zdefiniowanych kryteriów oraz jasno określonych procedur zatwierdzania, zmiany, odnawiania i finansowania tych kredytów i posiada skuteczne systemy stosowania tych kryteriów i procesów;
 - b) jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca zachowuje istotny udział gospodarczy netto zgodnie z art. 4 niniejszego rozporządzenia oraz ujawnia go inwestorom instytucjonalnym zgodnie z art. 5;
 - c) jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE udostępniają informacje wymagane na mocy art. 5 niniejszego rozporządzenia z częstotliwością i zgodnie z procedurami określonymi w tym artykule.
2. Przed przyjęciem ryzyka związanego z sekurytyzacją inwestorzy instytucjonalni przeprowadzają badanie due diligence współmierne do ponoszonego ryzyka, obejmujące co najmniej następujące aspekty:
 - a) charakterystykę ryzyka poszczególnych pozycji sekurytyzacyjnych i ekspozycji bazowych;
 - b) wszystkie cechy strukturalne sekurytyzacji, które mogą mieć istotny wpływ na wyniki pozycji sekurytyzacyjnych, takie jak: umowna kolejność płatności i kolejność zdarzeń uruchamiających daną płatność, elementy powodujące poprawę kredytowania, wsparcie płynności, mechanizmy wyzwalań wartości rynkowej oraz odnoszące się do konkretnej transakcji definicje niewykonania zobowiązania;
 - c) w odniesieniu do sekurytyzacji oznaczonej jako STS, czy dana sekurytyzacja spełnia wymogi STS ustanowione w art. 7–10 oraz art. 11–14. Inwestorzy instytucjonalni mogą w odpowiednim stopniu polegać na zgłoszeniu STS zgodnie z art. 14 ust. 1 oraz na ujawnionych przez jednostkę inicjującą, jednostkę sponsorującą i SSPE informacjach dotyczących zgodności z wymogami STS.
3. Inwestorzy instytucjonalni, którzy są narażeni na ryzyko związane z sekurytyzacją muszą przynajmniej:
 - a) ustanowić pisemne procedury współmierne z profilem ryzyka pozycji sekurytyzacyjnej i, o ile dotyczy, stosowne do ich portfela handlowego i niehandlowego, w celu bieżącego monitorowania zgodności z przepisami ust. 1

i 2 oraz wyników pozycji sekurytyzacyjnych i ekspozycji bazowych. W stosownych przypadkach te pisemne procedury obejmują monitorowanie rodzaju ekspozycji, udziału procentowego kredytów przeterminowanych o ponad 30, 60 i 90 dni, współczynnika niewykonania zobowiązań, częstości przedterminowych spłat, kredytów w windykacji, stopni odzysku, odkupów, modyfikacji pożyczek, przerw w spłacie, rodzajów zabezpieczenia i tego, przez kogo zamieszкана jest nieruchomość, oraz rozkładu częstości punktowych ocen zdolności kredytowej lub inne środki oceny wiarygodności kredytowej odnoszące się do wszystkich ekspozycji bazowych, dywersyfikacji sektorowej i geograficznej, rozkładu częstości wskaźnika wysokości zadłużenia do wartości zabezpieczenia w przedziałach umożliwiającą odpowiednią analizę wrażliwości. Jeżeli ekspozycje bazowe są same w sobie pozycjami sekurytyzacyjnymi, inwestorzy instytucjonalni monitorują również ekspozycje bazowe tych sekurytyzacji;

- b) regularnie przeprowadzać testy warunków skrajnych w odniesieniu do przepływów pieniężnych i wartości zabezpieczenia ekspozycji bazowych w sposób wspólny do charakteru, skali i złożoności ryzyka pozycji sekurytyzacyjnej;
- c) zapewnić odpowiedni poziom sprawozdawczości wewnętrznej dla organu zarządzającego, tak aby znał on istotne ryzyko wynikające z pozycji sekurytyzacyjnych oraz wiedział, że ryzykiem związanym z tymi inwestycjami zarządza się w sposób właściwy;
- d) być w stanie wykazać na żądanie swoim właściwym organom, że w odniesieniu do każdej z ich pozycji sekurytyzacyjnych mają kompleksową i dokładną wiedzę na temat danej pozycji i jej ekspozycji bazowych oraz że wdrożyli pisemne zasady i procedury zarządzania ryzykiem i rejestrowania istotnych informacji.

Artykuł 4

Zatrzymanie ryzyka

1. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca sekurytyzacji na bieżąco zatrzymuje istotny udział gospodarczy netto w sekurytyzacji w wysokości nie mniejszej niż 5 %. Jeżeli jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca nie uzgodnili między sobą, kto zatrzyma istotny udział gospodarczy netto, jednostka inicjująca zatrzymuje istotny udział gospodarczy netto. Do poszczególnych sekurytyzacji nie stosuje się wielokrotnie wymogów dotyczących zatrzymania. Istotny udział gospodarczy netto mierzy się w momencie początkowym i określa się na podstawie hipotetycznej wartości pozycji pozabilansowych. Istotny udział gospodarczy netto nie jest dzielony między różne rodzaje podmiotów zatrzymujących i nie podlega żadnemu ograniczeniu ryzyka kredytowego bądź zabezpieczeniu.

Do celów niniejszego artykułu jednostka nie może być uważana za jednostkę inicjującą, jeżeli została założona lub działa wyłącznie w celu sekurytyzacji ekspozycji.

2. Za zatrzymanie istotnego udziału gospodarczego netto nie mniejszego niż 5 % w rozumieniu ust. 1 uznaje się tylko jedno z poniższych:

- a) zatrzymanie wartości nominalnej nie mniejszej niż 5 % każdej z transz sprzedanych lub przekazanych inwestorom;
 - b) w przypadku sekurytyzacji odnawialnych lub sekurytyzacji ekspozycji odnawialnych – zatrzymanie przez jednostkę inicjującą udziału wynoszącego co najmniej 5 % wartości nominalnej każdej z sekurytyzowanych ekspozycji;
 - c) zatrzymanie losowo wybranych ekspozycji, wynoszących nie mniej niż 5 % wartości nominalnej sekurytyzowanych ekspozycji, gdyby w innym przypadku takie niesekurytyzowane ekspozycje zostały poddane sekurytyzacji w danej sekurytyzacji, o ile liczba ekspozycji potencjalnie sekurytyzowanych jest nie mniejsza niż 100 w momencie początkowym;
 - d) zatrzymanie transzy pierwszej straty oraz w razie potrzeby, jeżeli takie zatrzymanie wynosi mniej niż 5 % wartości nominalnej sekurytyzowanych ekspozycji, innych transz o takim samym lub wyższym profilu ryzyka niż transze przekazane lub sprzedane inwestorom i o terminie zapadalności nie wcześniejszym niż transz przekazanych lub sprzedanych inwestorom, tak aby zatrzymana wartość wynosiła ogółem nie mniej niż 5 % wartości nominalnej sekurytyzowanych ekspozycji;
 - e) zatrzymanie ekspozycji pierwszej straty w wysokości nie mniej niż 5 % każdej ekspozycji sekurytyzowanej w danej sekurytyzacji.
3. Jeżeli posiadająca siedzibę w Unii finansowa spółka holdingowa o działalności mieszanej w rozumieniu dyrektywy nr 2002/87/WE, dominująca instytucja kredytowa lub posiadająca siedzibę w Unii finansowa spółka holdingowa, bądź jedna z jej jednostek zależnych w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 575/2013, jako jednostka inicjująca lub jednostka sponsorująca sekurytyzuje ekspozycje z jednej lub kilku instytucji kredytowych, firm inwestycyjnych lub innych instytucji finansowych objętych zakresem nadzoru na zasadzie skonsolidowanej, wymóg, o którym mowa w ust. 1, może zostać spełniony na podstawie skonsolidowanej sytuacji powiązanej dominującej instytucji kredytowej, finansowej spółki holdingowej lub finansowej spółki holdingowej o działalności mieszanej z siedzibą w Unii.
- Akapit pierwszy stosuje się tylko w przypadku, gdy instytucje kredytowe, firmy inwestycyjne lub instytucje finansowe, które utworzyły sekurytyzowane ekspozycje, spełniają wymogi określone w art. 79 dyrektywy 36/2013/UE oraz terminowo przekazują informacje potrzebne do spełnienia wymogów określonych w art. 5 niniejszego rozporządzenia jednostce inicjującej lub jednostce sponsorującej oraz unijnej dominującej instytucji kredytowej, finansowej spółce holdingowej lub finansowej spółce holdingowej o działalności mieszanej z siedzibą w Unii.
4. Ust. 1 nie ma zastosowania w przypadkach, w których sekurytyzowane ekspozycje stanowią ekspozycje wobec następujących podmiotów lub są przez te podmioty w pełni, bezwarunkowo i nieodwołalnie gwarantowane:
- a) instytucje rządowe na szczeblu centralnym lub banki centralne;
 - b) jednostki samorządu regionalnego, władze lokalne i podmioty sektora publicznego państw członkowskich w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 8 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
 - c) instytucje, którym przypisano wagę ryzyka 50 % lub mniej zgodnie z częścią trzecią tytuł II rozdział 2 w rozporządzeniu (UE) nr 575/2013;

- d) wielostronne banki rozwoju wymienione w art. 117 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.
5. Ust. 1 nie ma zastosowania do transakcji opartych na wyraźnym, przejrzystym i dostępnym indeksie, jeżeli bazowe podmioty referencyjne są identyczne z podmiotami tworzącymi indeks podmiotów, który jest szeroko wykorzystywany w obrocie, lub jeżeli stanowią one inne zbywalne papiery wartościowe niebędące pozycjami sekurytyzacyjnymi.
6. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) w bliskiej współpracy z Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) oraz Europejskim urzędem Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu bardziej szczegółowego określenia wymogu zatrzymania ryzyka, w szczególności w odniesieniu do:
- a) warunków zatrzymania ryzyka zgodnie z ust. 2, w tym realizacji poprzez syntetyczną lub warunkową formę zatrzymania;
 - b) pomiaru poziomu zatrzymania, o którym mowa w ust. 1;
 - c) zakazu zabezpieczania lub sprzedaży zatrzymanego udziału;
 - d) warunków zatrzymania na zasadzie skonsolidowanej zgodnie z ust. 3;
 - e) warunków zwolnienia transakcji opartych na wyraźnym, przejrzystym i dostępnym indeksie, o których mowa w ust. 5.

EUNB przedkłada Komisji projekt tych regulacyjnych standardów technicznych do dnia **[six months after entry into force of this Regulation]** r.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010.

Artykuł 5

Wymogi dotyczące przejrzystości dla jednostek inicjujących, jednostek sponsorujących i SSPE

1. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE danej sekurytyzacji zgodnie z ust. 2 udostępniają co najmniej następujące informacje posiadaczom pozycji sekurytyzacyjnych i właściwym organom, o których mowa w art. 15 niniejszego rozporządzenia:
- a) co kwartał informacje na temat ekspozycji bazowych sekurytyzacji lub, w przypadku ABCP – co miesiąc informacje na temat należności bazowych lub należności kredytowych;
 - b) w stosownych przypadkach następujące dokumenty, w tym szczegółowy opis kolejności płatności z tytułu sekurytyzacji:
 - (i) ostateczny dokument ofertowy lub prospekt emisyjny wraz z dokumentami dotyczącymi zakończenia transakcji, z wyłączeniem opinii prawnych;
 - (ii) w przypadku sekurytyzacji tradycyjnej umowa sprzedaży aktywów, umowa przeniesienia, nowacji lub cesji aktywów i wszelkie stosowne deklaracje powiernictwa;

- (iii) instrumenty pochodne i umowy gwarancyjne oraz wszelkie istotne dokumenty dotyczące zabezpieczenia, w ramach których ekspozycje objęte sekurytyzacją pozostają ekspozycjami jednostki inicjującej;
- (iv) umowy obsługi, obsługi rezerwowej, administrowania i zarządzania płynnością;
- (v) umowa powiernicza, dokument zabezpieczenia, umowa agencyjna, umowa rachunku bankowego, umowa inwestycji gwarantowanych, umowa ramowa dotycząca warunków lub zarządu powierniczego lub umowa ramowa dotycząca definicji lub podobna dokumentacja prawna o równoważnej wartości prawnej;
- (vi) wszelkie istotne umowy między wierzycielami, dokumenty dotyczące instrumentów pochodnych, umowy pożyczki podporządkowanej, umowy pożyczki na rozpoczęcie działalności, umowy instrumentu wsparcia płynności;
- (vii) wszelkie inne dokumenty, które są niezbędne do zrozumienia transakcji;
- c) w przypadku gdy prospekt emisyjny nie został sporządzony zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady²⁸, streszczenie transakcji lub przegląd głównych cech sekurytyzacji, w tym, w stosownych przypadkach:
 - (i) informacje dotyczące struktury transakcji;
 - (ii) informacje dotyczące charakterystyki ekspozycji, przepływów pieniężnych, cech wsparcia jakości kredytowej i wsparcia płynności;
 - (iii) informacje dotyczące praw głosu posiadaczy pozycji sekurytyzacyjnych i ich związku z innymi zabezpieczonymi wierzycielami;
 - (iv) wykaz wszystkich mechanizmów inicjujących i zdarzeń, o których mowa w dokumentach przekazanych zgodnie z lit. b) i które mogą mieć istotny wpływ na wyniki instrumentu sekurytyzacyjnego;
 - (v) schematy struktury zawierające przegląd transakcji, przepływy pieniężne i strukturę własności;
- d) w przypadku sekurytyzacji STS zgłoszenie STS, o którym mowa w art. 14 ust. 1 niniejszego rozporządzenia;
- e) kwartalne sprawozdania dla inwestorów, lub – w przypadku ABCP – miesięczne sprawozdania dla inwestorów, zawierające następujące informacje:
 - (i) wszystkie istotne dane na temat jakości kredytowej i wyników ekspozycji bazowych;
 - (ii) dane na temat przepływów pieniężnych generowanych przez ekspozycje bazowe oraz zobowiązania danej sekurytyzacji, z wyjątkiem ABCP, oraz informacje na temat zaistnienia wszelkich zdarzeń powodujących zmiany w kolejności płatności lub zmianę kontrahenta;
 - (iii) informacje o zatrzymanym ryzyku zgodnie z art. 4 oraz informacje wymagane na podstawie ust. 3;

²⁸

Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64).

- f) w stosownych przypadkach informacje na podstawie art. 17 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014²⁹ dotyczące wykorzystania informacji poufnych i manipulacji na rynku;
- g) jeżeli lit. f) nie ma zastosowania, wszelkie istotne zdarzenia, takie jak:
 - (i) istotne naruszenie obowiązków określonych w dokumentach przekazanych zgodnie z lit. b), w tym wszelkie środki naprawcze, zwolnienia lub zezwolenia zastosowane w odniesieniu do takiego naruszenia;
 - (ii) zmiana cech strukturalnych, która może mieć istotny wpływ na wyniki sekurytyzacji;
 - (iii) istotna zmiana charakterystyki ryzyka sekurytyzacji lub ekspozycji bazowych;
 - (iv) w przypadku sekurytyzacji STS, jeżeli sekurytyzacja przestaje spełniać wymogi STS lub jeżeli właściwe organy zastosowały środki naprawcze lub administracyjne;
 - (v) wszelkie istotne zmiany w dokumentach transakcji.

Informacje określone w lit. a), b), c) i d) udostępnia się niezwłocznie, najpóźniej po zakończeniu transakcji.

Informacje określone w lit. a) i e) udostępniane są w tym samym momencie co kwartał, nie później niż miesiąc po terminie wymagalności płatności odsetek. Jeśli chodzi o sekurytyzacje ABCP, informacje określone w lit. a) i e) udostępniane są w tym samym momencie co miesiąc, nie później niż miesiąc po terminie wymagalności płatności odsetek.

Informacje określone w lit. f) i g) udostępniane są niezwłocznie.

2. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE danej sekurytyzacji wybierają spośród siebie jedną jednostkę, która wypełni wymogi informacyjne zgodnie z ust. 1. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE dopilnowują, aby informacje były udostępnione bezpłatnie, terminowo i w przejrzysty sposób posiadaczowi pozycji sekurytyzacyjnej i właściwym organom. Jednostka wybrana do wypełnienia wymogów określonych w ust. 1, udostępnia te informacje za pośrednictwem strony internetowej, która:

- a) obejmuje dobrze funkcjonujący system kontroli jakości danych;
- b) jest zgodna z odpowiednimi standardami dobrego zarządzania i zapewnia utrzymanie i działanie odpowiedniej struktury organizacyjnej w celu zachowania ciągłości działania oraz prawidłowego funkcjonowania;
- c) obejmuje odpowiednie systemy, mechanizmy kontroli i procedury gwarantujące, że strona internetowa może spełniać swoją funkcję w sposób wiarygodny i bezpieczny oraz pozwalające identyfikować źródła ryzyka operacyjnego;

²⁹

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 1).

- d) obejmuje systemy, zapewniające ochronę i integralność otrzymanych informacji oraz szybką rejestrację informacji;
- e) gwarantuje, że informacje będą dostępne przez co najmniej 5 lat od upływu terminu zapadalności sekurytyzacji.

Jednostkę odpowiedzialną za przekazywanie informacji zgodnie z niniejszym artykułem, oraz miejsce, w którym udostępnione są informacje, określa się w dokumentacji dotyczącej sekurytyzacji.

3. ESMA, w ścisłej współpracy z EUNB i EIOPA, opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających:

- a) informacje, które jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE powinny przekazywać w celu wypełnienia swoich obowiązków określonych w ust. 1 lit. a) i d), oraz sposób ich prezentacji za pomocą ujednoliconych szablonów;
- b) wymogi, które musi spełniać strona internetowa, o której mowa w ust. 2, zawierająca informacje udostępniane właścicielom pozycji sekurytyzacyjnych, w szczególności w odniesieniu do:
 - struktury zarządzania stroną internetową i zasad dostępu do informacji;
 - procedur wewnętrznych zapewniających prawidłowe funkcjonowanie, sprawność operacyjną i integralność strony internetowej oraz przechowywanych na niej informacji;
 - stosowanych procedur zapewnienia jakości i rzetelności informacji.

ESMA przedkłada Komisji projekt tych regulacyjnych standardów technicznych do dnia [*one year after entry into force of this Regulation*] r.

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w niniejszym ustępie, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Rozdział 3

Prosta, przejrzysta i standardowa sekurytyzacja

Artykuł 6

Użycie określenia „prosta, przejrzysta i standardowa sekurytyzacja”

Jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE używają oznaczenia „STS” lub oznaczenia, które odnosi się bezpośrednio lub pośrednio do tych terminów w odniesieniu do swojej sekurytyzacji tylko wówczas, gdy sekurytyzacja spełnia wszystkie wymogi sekcji 1 lub sekcji 2 niniejszego rozporządzenia oraz gdy dokonały one zgłoszenia do ESMA zgodnie z art. 14 ust. 1.

SEKCJA 1

OGÓLNE WYMOGI DOTYCZĄCE SEKURYTYZACJI STS

Artykuł 7

Prosta, przejrzysta i standardowa sekurytyzacja

Sekurytyzacje, z wyjątkiem sekurytyzacji ABCP, które spełniają wymogi zawarte w art. 8, 9 i 10 niniejszego rozporządzenia, są uważane za sekurytyzacje „STS”.

Artykuł 8

Wymogi dotyczące prostoty

1. Ekspozycje bazowe są nabywane przez SSPE w drodze sprzedaży lub przeniesienia z zapewnieniem możliwości wyegzekwowania wobec sprzedawcy lub jakiejkolwiek innej osoby trzeciej, również w przypadku niewypłacalności sprzedawcy. Przeniesienie ekspozycji bazowych do SSPE nie podlega rygorystycznym przepisom dotyczącym mechanizmu wycofania (ang. *clawback*) w przypadku niewypłacalności sprzedawcy. Jeżeli przeniesienie ekspozycji bazowych jest wykonywane w drodze cesji, a dopełnienie transakcji odbywa się w terminie późniejszym niż w chwili zakończenia transakcji, zdarzenia umożliwiające to dopełnienie powinny przynajmniej obejmować:
 - a) poważne pogorszenie jakości kredytowej sprzedawcy;
 - b) niewykonania zobowiązania przez sprzedawcę lub jego niewypłacalność; oraz
 - c) naruszenia zobowiązań umownych przez sprzedawcę, wobec których nie zastosowano środków naprawczych.
2. Sprzedawca składa oświadczenia i gwarancje, że, zgodnie z jego najlepszą wiedzą, ekspozycje bazowe objęte sekurytyzacją nie są obciążone ani objęte innymi warunkami, które mogłyby negatywnie wpływać na wykonalność sprzedaży lub przeniesienia.
3. Ekspozycje bazowe przeniesione ze sprzedawcy na SSPE spełniają wcześniej określone i jasno zdefiniowane kryteria kwalifikowalności, które nie dopuszczają aktywnego zarządzania portfelem tych ekspozycji na zasadzie uznaniowej.
4. Sekurytyzacja jest zabezpieczona pulą ekspozycji bazowych, które są jednorodne pod względem rodzaju aktywów. Ekspozycje bazowe są umownie wiążącymi i możliwymi do wyegzekwowania zobowiązaniami z możliwością pełnego dochodzenia roszczeń od dłużników, o określonych strumieniach płatności okresowych związanych z najmem, kwotą główną, odsetkami lub innymi prawami do otrzymywania wpływów z aktywów, uzasadniającymi takie płatności. Ekspozycje bazowe nie obejmują zbywalnych papierów wartościowych w rozumieniu dyrektywy 2014/65/UE.
5. Ekspozycje bazowe nie obejmują sekurytyzacji.
6. Ekspozycje bazowe są inicjowane w toku zwykłej działalności jednostki inicjującej lub pierwotnego kredytodawcy zgodnie ze standardami zawierania umów

kredytowych, które są nie mniej rygorystyczne niż standardy, jakie jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca stosuje do zainicjowania podobnych ekspozycji nieobjętych sekurytyzacją. Istotne zmiany w standardach zawierania umów kredytowych są w pełni ujawniane potencjalnym inwestorom. W przypadku sekurytyzacji, których ekspozycjami bazowymi są kredyty na nieruchomości mieszkalne, pula kredytów nie obejmuje żadnych kredytów, które były oferowane i zostały zawarte w oparciu o założenie, że składający wniosek kredytowy lub, w stosownych przypadkach, pośrednicy, zostali powiadomieni o tym, że istnieje możliwość, że kredytodawca nie będzie weryfikować przedstawionych informacji. Ocena zdolności kredytowej kredytobiorcy spełnia wymogi określone w ust. 1–4, ust. 5 lit. a), oraz art. 18 ust. 6 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE lub art. 8 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2008/48/WE lub równoważne wymogi w państwach trzecich. Jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca ma wiedzę specjalistyczną w zakresie inicjowania ekspozycji o charakterze podobnym do tych, które są objęte sekurytyzacją.

7. Ekspozycje bazowe, w momencie przeniesienia na SSPE, nie obejmują ekspozycji, których dotyczy niewykonanie zobowiązania w rozumieniu art. 178 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 lub ekspozycji wobec dłużnika lub gwaranta o obniżonej wiarygodności kredytowej, który, zgodnie z najlepszą wiedzą jednostki inicjującej, lub pierwotnego kredytodawcy:
 - a) ogłosił niewypłacalność, uzgodnił z wierzycielami umorzenie długu lub zmianę harmonogramu jego spłaty, lub w stosunku do którego sąd wydał tytuł egzekucyjny na rzecz jego wierzycieli lub uznał roszczenia jego wierzycieli z tytułu szkód materialnych wskutek nieotrzymania płatności, w ciągu trzech lat przed dniem powstania sekurytyzacji;
 - b) znajduje się w urzędowym rejestrze osób posiadających niekorzystną historię kredytową;
 - c) otrzymał ocenę kredytową lub punktową ocenę kredytową wskazującą, że w porównaniu z przeciętnym dłużnikiem zaciągającym kredyt tego typu w danej jurysdykcji ryzyko niewywiązania się przez niego z uzgodnionych umownie płatności jest znaczne wyższe.
8. Do chwili przeniesienia ekspozycji dłużnicy lub gwaranci dokonali co najmniej jednej płatności, z wyjątkiem przypadku sekurytyzacji odnawialnych zabezpieczonych kredytami w rachunkach bieżących, wierzytelnościami z tytułu kart kredytowych, należnościami z tytułu dostaw i usług oraz pożyczkami na finansowanie zapasów lub ekspozycjami płatnymi w jednej racie.
9. Spłata na rzecz posiadaczy pozycji sekurytyzacyjnych zasadniczo nie zależy od sprzedaży aktywów zabezpieczających ekspozycje bazowe. Nie uniemożliwia to jednak późniejszego rolowania lub refinansowania takich aktywów.

Artykuł 9

Wymogi dotyczące standaryzacji

1. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca spełnia wymóg w zakresie zatrzymania ryzyka zgodnie z art. 4 niniejszego rozporządzenia.

2. Ryzyko stopy procentowej i ryzyko walutowe powstające na poziomie sekurytyzacji jest łagodzone, a środki zastosowane w tym celu są ujawniane. Ekspozycje bazowe nie obejmują instrumentów pochodnych, o ile celem nie jest zabezpieczenie ryzyka walutowego i ryzyka stopy procentowej. Umowy o te instrumenty pochodne są zawierane i dokumentowane zgodnie ze wspólnymi standardami w dziedzinie finansów międzynarodowych.
3. Wszelkie odsetki o stopach referencyjnych w ramach sekurytyzowanych aktywów i zobowiązań są oparte na ogólnie stosowanych rynkowych stopach procentowych, a nie na złożonych formułach lub instrumentach pochodnych.
4. Jeżeli sekurytyzacja została ustanowiona bez okresu rotacji albo okres rotacji zakończył się i w przypadku gdy doręczono oświadczenie o wymagalności lub oświadczenie o przyspieszeniu spłaty, SSPE nie zatrzymuje płatności jakiejkolwiek znaczącej kwoty środków pieniężnych, a inwestorzy otrzymują środki z tytułu kwoty głównej ekspozycji bazowych w drodze sekwencyjnej spłaty pozycji sekurytyzacyjnych w kolejności według uprzywilejowania danej pozycji sekurytyzacyjnej. Uprzywilejowanie pozycji sekurytyzacyjnych nie zmienia się wraz z ich spłatą, a transakcje obejmują zdarzenia inicjujące związane z wynikami i zakładające niesekwencyjną kolejność płatności, takie jak co najmniej obniżenie jakości kredytowej ekspozycji bazowych poniżej uprzednio ustalonego progu. Nie stosuje się przepisów wymagających automatycznej likwidacji ekspozycji bazowych według wartości rynkowej.
5. W dokumentacji transakcji określa się odpowiednie zdarzenia lub mechanizmy skutkujące przedterminową spłatą lub zakończeniem okresu rotacji, w przypadku gdy sekurytyzacja została ustanowiona z okresem rotacji, w tym co najmniej:
 - a) obniżenie jakości kredytowej ekspozycji bazowych do lub poniżej uprzednio ustalonego progu;
 - b) wystąpienie zdarzenia związanego z niewypłacalnością w odniesieniu do jednostki inicjującej lub jednostki obsługującej;
 - c) spadek wartości ekspozycji bazowych w posiadaniu SSPE poniżej uprzednio ustalonego progu (przedterminowa spłata);
 - d) niewygenerowanie wystarczającej ilości nowych ekspozycji bazowych o wcześniej ustalonej jakości kredytowej (mechanizm wywołujący zakończenie okresu rotacji).
6. W dokumentacji transakcji należy jasno określić:
 - a) zobowiązania umowne, obowiązki i zakres odpowiedzialności jednostki obsługującej i jej zespołu zarządzającego, którzy posiadają specjalistyczną wiedzę w zakresie obsługi ekspozycji bazowych oraz, w stosownych przypadkach, powiernika i innych dostawców usług pomocniczych;
 - b) procedury i zakres odpowiedzialności niezbędne do zapewnienia, by niewykonanie zobowiązania lub niewypłacalność jednostki obsługującej nie spowodowały przerwania obsługi;
 - c) postanowienia gwarantujące zmianę stron transakcji na instrumentach pochodnych, dostawców płynności oraz rachunku bankowego w przypadku niewykonania przez nich zobowiązań, niewypłacalności oraz, w stosownych przypadkach, innych określonych zdarzeń.

Zasady, procedury i kontrole zarządzania ryzykiem są dobrze udokumentowane i wprowadzone są skuteczne systemy.

7. W dokumentacji transakcji należy w jasny i spójny sposób określić definicje, środki zaradcze i działania w zakresie zaległości kredytowych i niewykonania zobowiązań przez dłużników, restrukturyzacji długu, umorzenia długów, udzielenia zwłoki, przerw w spłacie, strat, odpisów, odzyskania należności i innych środków naprawczych dotyczących wyników aktywów. Dokumentacja ta jasno określa kolejność płatności, zdarzenia inicjujące, zmiany kolejności płatności spowodowane zdarzeniami inicjującymi, jak również obowiązek zgłaszania takich zdarzeń. Każdą zmianę kolejności płatności zgłasza się w momencie jej wystąpienia.
8. Dokumentacja transakcji zawiera jasne warunki ułatwiające terminowe rozwiązywanie konfliktów pomiędzy różnymi kategoriami inwestorów, prawa głosu są jasno określone i przydzielone obligatariuszom, a obowiązki powiernika oraz innych podmiotów mających obowiązki powiernicze wobec inwestorów są jasno określone.

Artykuł 10

Wymogi dotyczące przejrzystości

1. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE zapewniają inwestorowi przed dokonaniem inwestycji dostęp do danych dotyczących statycznych i dynamicznych historycznych wyników w zakresie niewykonania zobowiązań i strat, takich jak dane dotyczące zaległości kredytowych i niewykonania zobowiązań w odniesieniu do ekspozycji w dużym stopniu podobnych do ekspozycji sekurytyzowanych. Dane te obejmują okres co najmniej siedmiu lat w przypadku ekspozycji niedetalicznych i pięciu lat w przypadku ekspozycji detalicznych. Podstawy twierdzenia o podobieństwie podlegają ujawnieniu.
2. Przed emisją papierów wartościowych wynikającą z sekurytyzacji próba ekspozycji bazowych podlega zewnętrznej weryfikacji prowadzonej przez właściwy i niezależny podmiot i obejmującej sprawdzenie, czy dane ujawnione w odniesieniu do ekspozycji bazowych są prawidłowe, przy czym poziom ufności wynosi 95 %.
3. Jednostka inicjująca lub jednostka sponsorująca przekazuje inwestorom model przepływów pieniężnych z tytułu zobowiązań, zarówno przed wyceną sekurytyzacji, jak i na bieżąco.
4. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE wspólnie spełniają wymogi art. 5 niniejszego rozporządzenia i udostępniają potencjalnym inwestorom przed wyceną wszystkie informacje wymagane na podstawie art. 5 ust. 1 lit. a). Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE udostępniają przed wyceną informacje wymagane na podstawie art. 5 ust. 1 lit. b)-e), co najmniej w projekcie lub w pierwotnej formie, jeżeli jest to dopuszczalne na podstawie art. 3 dyrektywy 2003/71/WE. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE udostępniają inwestorom ostateczną dokumentację najpóźniej 15 dni po zakończeniu transakcji.

SEKCJA 2

WYMOGI DOTYCZĄCE SEKURYTYZACJI ABCP

Artykuł 11

Proste, przejrzyste i standardowe sekurytyzacje ABCP

Sekurytyzacje ABCP uważane są za „sekurytyzacje STS”, jeżeli program ABCP spełnia wymogi określone w art. 13 niniejszego rozporządzenia, a wszystkie transakcje w ramach tego programu ABCP spełniają wymogi określone w art. 12.

Artykuł 12

Wymogi na poziomie transakcji

1. Transakcja w ramach programu ABCP spełnia wymogi określone w sekcji 1 niniejszego rozdziału, z wyjątkiem art. 7, art. 8 ust. 4 i 6, art. 9 ust. 3, 4, 5, 6 i 8 oraz art. 10 ust. 3. Do celów niniejszej sekcji pojęcia „jednostka inicjująca” i „pierwotny kredytodawca” zgodnie z art. 8 ust. 7 są jednoznaczne z pojęciem sprzedawcy.
2. Transakcje w ramach programu ABCP są zabezpieczone pulą ekspozycji bazowych, które są jednorodne pod względem rodzaju aktywów i mają pozostały średni ważony okres trwania nie dłuższy niż dwa lata, a rezydualny termin zapadalności żadnej z nich nie przekracza trzech lat. Ekspozycje bazowe nie obejmują kredytów hipotecznych zabezpieczonych nieruchomościami mieszkalnymi lub komercyjnymi lub w pełni gwarantowanych kredytów na nieruchomości mieszkalne, o których mowa w art. 129 ust. 1 lit. e) rozporządzenia (UE) nr 575/2013. Ekspozycje bazowe obejmują wiążące i wykonalne zobowiązania z możliwością pełnego dochodzenia roszczeń od dłużników, o określonych strumieniach płatności związanych z najmem, kwotą główną, odsetkami lub innymi prawami do otrzymywania wpływów z aktywów, uzasadniającymi takie płatności. Ekspozycje bazowe nie obejmują zbywalnych papierów wartościowych w rozumieniu dyrektywy 2014/65/UE.
3. Wszelkie odsetki o stopach referencyjnych w ramach aktywów i zobowiązań transakcji sekurytyzacyjnej są oparte na ogólnie stosowanych rynkowych stopach procentowych, a nie na złożonych formułach lub instrumentach pochodnych.
4. W wyniku niewykonania zobowiązania przez sprzedawcę lub zdarzenia powodującego przyspieszenie spłaty, SSPE nie zatrzymuje płatności jakiegokolwiek znaczącej kwoty środków pieniężnych, a inwestorzy otrzymują środki z tytułu kwoty głównej ekspozycji bazowych w drodze sekwencyjnej spłaty pozycji sekurytyzacyjnych w kolejności według uprzywilejowania danej pozycji sekurytyzacyjnej. Nie stosuje się przepisów wymagających automatycznej likwidacji ekspozycji bazowych według wartości rynkowej.
5. Ekspozycje bazowe są inicjowane w toku zwykłej działalności sprzedawcy zgodnie ze standardami zawierania umów kredytowych, które są nie mniej rygorystyczne niż standardy, jakie sprzedawca stosuje do zainicjowania podobnych ekspozycji nieobjętych sekurytyzacją. Istotne zmiany w standardach zawierania umów kredytowych są w pełni ujawniane potencjalnym inwestorom. W przypadku sekurytyzacji, których ekspozycjami bazowymi są kredyty na nieruchomości

mieszkalne, pula kredytów nie obejmuje żadnych kredytów, które były oferowane i zostały zawarte w oparciu o założenie, że składający wniosek kredytowy lub, w stosownych przypadkach, pośrednicy, zostali powiadomieni o tym, że istnieje możliwość, że kredytodawca nie będzie weryfikować przedstawionych informacji. Sprzedawca ma wiedzę specjalistyczną w zakresie inicjowania ekspozycji o charakterze podobnym do tych, które są objęte sekurytyzacją.

6. W dokumentacji transakcji określa się zdarzenia skutkujące zakończeniem okresu rotacji, obejmujące co najmniej:
 - a) obniżenie jakości kredytowej ekspozycji bazowych do lub poniżej uprzednio ustalonego progu;
 - b) wystąpienie zdarzenia związanego z niewypłacalnością w odniesieniu do sprzedawcy lub jednostki obsługującej;
 - c) niewygenerowanie wystarczającej ilości nowych ekspozycji bazowych o wcześniej ustalonej jakości kredytowej.
7. W dokumentacji transakcji należy jasno określić:
 - a) zobowiązania umowne, obowiązki i zakres odpowiedzialności jednostki sponsorującej, jednostki obsługującej i jej zespołu zarządzającego, którzy posiadają specjalistyczną wiedzę w zakresie obsługi ekspozycji bazowych oraz, w stosownych przypadkach, powiernika i innych dostawców usług pomocniczych;
 - b) procedury i zakres odpowiedzialności niezbędne do zapewnienia, by niewykonanie zobowiązania lub niewypłacalność jednostki obsługującej nie spowodowały przerwania obsługi;
 - c) postanowienia gwarantujące zmianę stron transakcji na instrumentach pochodnych oraz rachunku bankowego w przypadku niewykonania przez nich zobowiązania, niewypłacalności lub, w stosownych przypadkach, innych określonych zdarzeń.
 - d) Sponsor przeprowadza własne badania due diligence, aby upewnić się, czy sprzedawca spełnia należyte standardy zawierania umów kredytowych, czy jego zdolności w zakresie obsługi oraz procedur ściągania należności spełniają wymogi określone w art. 259 ust. 3 lit. i)–m) rozporządzenia (UE) nr 575/2013 lub równoważne wymogi w państwach trzecich.

Zasady, procedury i kontrole zarządzania ryzykiem są dobrze udokumentowane i wprowadzone są skuteczne systemy.

Artykuł 13

Wymogi na poziomie programu

1. Wszystkie transakcje w ramach programu ABCP spełniają wymogi określone w art. 12 niniejszego rozporządzenia.
2. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca spełnia wymóg w zakresie zatrzymania ryzyka zgodnie z art. 4 niniejszego rozporządzenia.

3. Program ABCP nie ma charakteru resekurytyzacji, a wsparcie jakości kredytowej nie ustanawia dodatkowego poziomu transz w ramach programu;
4. Jednostka sponsorująca w ramach programu ABCP jest instytucją kredytową, która jest nadzorowana zgodnie z dyrektywą 2013/36/UE. Sponsor jest dostawcą instrumentu wsparcia płynności i wspiera wszystkie pozycje sekurytyzacyjne na poziomie transakcji w ramach programu ABCP oraz pokrywa wszelkie ryzyko płynności i ryzyko kredytowe oraz istotne ryzyko rozmycia sekurytyzowanych ekspozycji, jak również wszelkie inne koszty transakcyjne i koszty całego programu.
5. Papiery wartościowe wyemitowane w ramach programu ABCP nie zawierają klauzuli dotyczącej opcji kupna, opcji rozszerzenia ani innych klauzul mających wpływ na ostateczny termin zapadalności instrumentu.
6. Ryzyko stopy procentowej i ryzyko walutowe powstające na poziomie programu ABCP jest łagodzone, a środki zastosowane w tym celu są ujawniane. Instrumenty pochodne są stosowane na poziomie programu wyłącznie do celów zabezpieczenia ryzyka walutowego i ryzyka stopy procentowej. Takie instrumenty pochodne są dokumentowane zgodnie z wspólnymi standardami w dziedzinie finansów międzynarodowych.
7. W dokumentacji związanej z programem określa się jasno:
 - a) obowiązki powiernika oraz innych podmiotów mających obowiązki powiernicze wobec inwestorów;
 - b) przepisy ułatwiające terminowe rozwiązywanie konfliktów pomiędzy sponsorem a posiadaczami pozycji sekurytyzacyjnych;
 - c) zobowiązania umowne, obowiązki i odpowiedzialność sponsora i jego zespołu zarządzającego, którzy posiadają specjalistyczną wiedzę w zakresie zawierania umów o kredyt, powiernika i innych dostawców usług;
 - d) procedury i zakres odpowiedzialności niezbędne do zapewnienia, by niewykonanie zobowiązania lub niewypłacalność jednostki obsługującej nie spowodowały przerwania obsługi;
 - e) przepisy dotyczące zmiany kontrahentów instrumentów pochodnych oraz rachunku bankowego na poziomie programu ABCP na wypadek niewykonania przez nich zobowiązań, niewypłacalności lub i innych określonych zdarzeń, w stosownych przypadkach.
 - f) W przypadku zaistnienia określonych zdarzeń, niewykonania zobowiązania lub niewypłacalności sponsora przewidziane są środki naprawcze w celu osiągnięcia, w stosownych przypadkach, zabezpieczenia zobowiązań finansowych lub zmiany dostawcy instrumentu wsparcia płynności. W przypadku gdy dostawca instrumentu wsparcia płynności nie odnowi zobowiązania finansowego w ciągu 30 dni od jego wygaśnięcia, instrument wsparcia płynności zostaje wykorzystany, zapadające papiery wartościowe spłacone, a transakcja przestaje kupować ekspozycje, amortyzując istniejące ekspozycje bazowe.

Zasady, procedury i kontrole zarządzania ryzykiem są dobrze udokumentowane i stosowane są skuteczne systemy.
8. Jednostka inicjująca, sponsor i SSPE spełniają wspólnie na poziomie programu ABCP wymogi art. 5 niniejszego rozporządzenia i udostępniają potencjalnym

inwestorom przed wyceną wszystkie informacje wymagane na podstawie art. 5 ust. 1 lit. a). Jednostka inicjująca, sponsor i SSPE udostępniają przed wyceną informacje wymagane na podstawie art. 5 ust. 1 lit. b)–e), co najmniej w projekcie lub w pierwotnej formie, jeżeli jest to dopuszczalne na podstawie art. 3 dyrektywy 2003/71/WE. Jednostka inicjująca, sponsor i SSPE udostępniają inwestorom ostateczną dokumentację najpóźniej 15 dni po zakończeniu transakcji.

Artykuł 14

Zgłoszenie STS i due diligence

1. Jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE zgłaszają wspólnie do ESMA – za pomocą modelu, o którym mowa w ust. 5 niniejszego artykułu – że sekurytyzacja spełnia wymogi art. 7–10 lub art. 11–13 niniejszego rozporządzenia („zgłoszenie STS”). ESMA publikuje zgłoszenie STS na swojej oficjalnej stronie internetowej zgodnie z ust. 4. Jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE informują również swój właściwy organ. Jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE danej sekurytyzacji wyznaczają spośród siebie jedną jednostkę, która będzie pierwszym punktem kontaktowym dla inwestorów i właściwych organów.
2. Jeżeli jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca nie jest instytucją kredytową lub firmą inwestycyjną zdefiniowaną w art. 4 ust. 1 pkt 1) i 2) rozporządzenia nr 575/2013, zgłoszeniu zgodnie z ust. 1 towarzyszy:
 - a) potwierdzenie jednostki inicjującej lub pierwotnego kredytodawcy, że przyznawanie przez nich kredytu odbywa się na podstawie uzasadnionych i wyraźnie określonych kryteriów oraz jasno ustanowionych procesów zatwierdzania, zmiany, odnowienia i finansowania kredytów oraz że jednostka inicjująca lub pierwotny kredytodawca posiadają skuteczne systemy mające na celu stosowanie takich procesów.
 - b) potwierdzenie co do tego, czy elementy wymienione w lit. a) podlegają nadzorowi.
3. Jeżeli sekurytyzacja nie spełnia już wymogów art. 7–10 lub art. 11–13 niniejszego rozporządzenia, jednostka inicjująca, sponsorująca i SSPE niezwłocznie zgłaszają to ESMA i swojemu właściwemu organowi.
4. ESMA prowadzi na swojej oficjalnej stronie internetowej wykaz wszystkich sekurytyzacji, w odniesieniu do których jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE zgłosiły, że spełniają one wymogi art. 7–10 lub art. 11–13 niniejszego rozporządzenia. ESMA aktualizuje również wykaz sekurytyzacji, które przestały być sekurytyzacjami STS w wyniku decyzji właściwych organów lub zgłoszenia jednostki inicjującej, sponsorującej lub jednostki SSPE. Jeżeli właściwy organ wprowadził zgodnie z art. 17 sankcje administracyjne lub środki naprawcze, niezwłocznie zgłasza ten fakt do ESMA. ESMA niezwłocznie wskazuje w wykazie, że w odniesieniu do danej sekurytyzacji właściwy organ wprowadził sankcje administracyjne lub środki naprawcze.
5. ESMA, w ścisłej współpracy z EUNB i EIOPA, opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia informacji, które jednostka inicjująca, sponsorująca i SSPE powinny udostępniać w celu przestrzegania swoich zobowiązań na podstawie ust. 1, oraz dostarcza ujednolicone szablony określające format tych informacji.

ESMA przedkłada Komisji projekt tych regulacyjnych standardów technicznych do dnia [*twelve months after entry into force of this Regulation*].

Komisji przekazuje się uprawnienia do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w niniejszym ustępie, zgodnie z procedurą określoną w art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Rozdział 4

Nadzór

Artykuł 15

Wyznaczanie właściwych organów

1. Zgodność z wymogami określonymi w art. 3 niniejszego rozporządzenia zapewniana jest przez właściwe organy zgodnie z uprawnieniami przyznanymi na mocy odpowiednich aktów prawnych:
 - a) w przypadku zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji – właściwy organ wyznaczony zgodnie z art. 13 ust. 10 dyrektywy 2009/138/WE;
 - b) w przypadku zarządzających funduszami inwestycyjnymi – właściwy organ wyznaczony zgodnie z art. 44 dyrektywy 2011/61/UE;
 - c) w przypadku UCITS i spółek zarządzających UCITS – właściwy organ wyznaczony zgodnie z art. 97 dyrektywy 2009/65/WE;
 - d) w przypadku instytucji pracowniczych programów emerytalnych – właściwy organ wyznaczony zgodnie z art. 6 lit. g) dyrektywy 2003/41/WE;
 - e) w przypadku instytucji kredytowych lub firm inwestycyjnych – właściwy organ wyznaczony zgodnie z art. 4 dyrektywy 2013/36/UE, w tym EBC zgodnie z rozporządzeniem Rady (UE) nr 1024/2013.
2. Właściwe organy odpowiedzialne za nadzór nad jednostkami sponsorującymi zgodnie z art. 4 dyrektywy 2013/36/UE, w tym EBC zgodnie z rozporządzeniem Rady (UE) nr 1024/2013, zapewniają, by sponsorzy wywiązali się z obowiązków określonych w art. 4–14 niniejszego rozporządzenia.
3. Jeżeli jednostki inicjujące, pierwotni kredytodawcy oraz SSPE są podmiotami nadzorowanymi zgodnie z dyrektywą 2013/36/UE, rozporządzeniem (UE) nr 1024/2013, dyrektywą 2009/138/WE, dyrektywą 2003/41/WE, dyrektywą 2011/61/UE lub dyrektywą 2009/65/WE, odpowiednie właściwe organy wyznaczone zgodnie z tymi aktami prawnymi, w tym EBC zgodnie z rozporządzeniem Rady (UE) nr 1024/2013, zapewniają wywiązanie się z obowiązków określonych w art. 4–14 niniejszego rozporządzenia.
4. W przypadku podmiotów nieobjętych unijnymi aktami ustawodawczymi, o których mowa w ust. 3, państwa członkowskie wyznaczają jeden lub więcej właściwych organów w celu zapewnienia zgodności z art. 4–14 niniejszego rozporządzenia. Państwa członkowskie informują Komisję, ESMA, EUNB i EIOPA oraz właściwe organy innych państw członkowskich o wyznaczeniu właściwych organów na podstawie niniejszego ustępu.

5. ESMA publikuje i aktualizuje na swojej stronie internetowej wykaz właściwych organów, o których mowa w niniejszym artykule.

Artykuł 16

Uprawnienia właściwych organów

1. Każde państwo członkowskie zapewnia, aby właściwy organ, wyznaczony zgodnie z art. 15 ust. 2–4, posiadał uprawnienia nadzorcze i dochodzeniowe oraz uprawnienia do nakładania sankcji niezbędne do wypełniania jego obowiązków wynikających z niniejszego rozporządzenia.
2. Właściwy organ regularnie dokonuje przeglądu zasad, procesów i mechanizmów wdrożonych przez jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące, SSPE i pierwotnych kredytodawców w celu zapewnienia zgodności z niniejszym rozporządzeniem.
3. Właściwe organy zapewniają, aby ryzyko z tytułu transakcji sekurytyzacyjnych, w tym ryzyko utraty reputacji, było oceniane i uwzględniane za pomocą odpowiednich polityk i procedur jednostek inicjujących, jednostek sponsorujących, SSPE i pierwotnych kredytodawców.

Artykuł 17

Sankcje administracyjne i środki naprawcze

1. Bez uszczerbku dla prawa państw członkowskich do wprowadzania i nakładania sankcji karnych na podstawie art. 19 niniejszego rozporządzenia państwa członkowskie ustanawiają przepisy określające odpowiednie sankcje administracyjne i środki naprawcze mające zastosowanie w sytuacjach, gdy:
 - a) jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca lub pierwotny kredytodawca nie spełnia wymogów określonych w art. 4;
 - b) jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE nie spełniają wymogów określonych w art. 5;
 - c) jednostka inicjująca, jednostka sponsorująca i SSPE nie spełniają wymogów określonych w art. 7–10 lub art. 11–13 niniejszego rozporządzenia.

Państwa członkowskie gwarantują także skuteczne wdrażanie sankcji administracyjnych lub środków naprawczych.

2. Te sankcje i środki są skuteczne, proporcjonalne i odstrasżające i obejmują co najmniej następujące elementy:
 - a) publiczne oświadczenie, w którym wskazuje się tożsamość osoby fizycznej lub prawnej oraz charakter naruszenia zgodnie z art. 22;
 - b) nakaz zobowiązujący osobę fizyczną lub prawną do zaprzestania danego postępowania oraz do powstrzymania się od ponownego podejmowania tego postępowania;
 - c) tymczasowy zakaz dla każdego członka jednostki inicjującej, sponsorującej lub organu zarządzającego SSPE lub każdej innej osoby fizycznej, które uznano za odpowiedzialne za naruszenie, sprawowania funkcji zarządzających takimi przedsiębiorstwami;

- d) w przypadku naruszenia, o którym mowa w ust. 1 lit. c) niniejszego rozporządzenia, czasowy zakaz samodzielnego potwierdzania przez jednostkę inicjującą, sponsorującą i SSPE, że sekurytyzacja spełnia wymogi określone w art. 7–10 lub w art. 11–13 niniejszego rozporządzenia;
 - e) maksymalna administracyjna kara pieniężna w wysokości co najmniej 5 000 000 EUR lub, w państwie członkowskim, którego walutą nie jest euro, równowartość tej kwoty w walucie krajowej na dzień [*date of entry into force of this Regulation*].
 - f) lub w przypadku osoby prawnej maksymalna administracyjna kara pieniężna, o której mowa w lit. e), lub do 10 % całkowitego rocznego obrotu danej osoby prawnej, ustalonego na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania finansowego zatwierdzonego przez organ zarządzający; w przypadku gdy dana osoba prawna jest jednostką dominującą lub jednostką zależną jednostki dominującej, która musi sporządzić skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z dyrektywą 2013/34/UE, stosowny całkowity roczny obrót oznacza całkowity roczny obrót lub analogiczny rodzaj dochodu zgodnie z właściwymi aktami prawnymi o rachunkowości, ustalony na podstawie ostatniego dostępnego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zatwierdzonego przez organ zarządzający jednostki dominującej najwyższego szczebla;
 - g) maksymalna administracyjna kara pieniężna w wysokości równej co najmniej dwukrotności kwoty korzyści uzyskanych w wyniku naruszenia, w przypadku gdy możliwe jest ustalenie kwoty uzyskanych korzyści, nawet jeśli kwota ta przekracza kwoty maksymalne określone w lit. e) i f).
3. Jeżeli przepisy, o których mowa w akapicie pierwszym, mają zastosowanie do osób prawnych, państwa członkowskie zapewniają, by właściwe organy stosowały sankcje i środki naprawcze wymienione w ust. 2 do członków organu zarządzającego oraz innych osób fizycznych, które w świetle prawa krajowego ponoszą odpowiedzialność za naruszenie.
4. Państwa członkowskie gwarantują, że każda decyzja nakładająca sankcje administracyjne lub środki naprawcze wymienione w ust. 2 jest właściwie uzasadniona i podlega prawu do odwoływania się do sądu.

Artykuł 18

Wykonywanie uprawnień do nakładania sankcji administracyjnych lub środków naprawczych

1. Właściwe organy wykonują swoje uprawnienia do nakładania sankcji administracyjnych i środków naprawczych, o których mowa w art. 17 niniejszego rozporządzenia, zgodnie z krajowymi ramami prawnymi:
- a) bezpośrednio;
 - b) we współpracy z innymi organami;
 - c) poprzez zwracanie się do właściwych organów sądowych.
2. Przy ustalaniu rodzaju oraz wysokości kar administracyjnych lub środków naprawczych nałożonych z tytułu art. 17 niniejszego rozporządzenia, właściwe organy uwzględniają wszelkie istotne okoliczności, w tym w stosownych przypadkach:

- a) istotność, wagę i czas trwania naruszenia;
- b) stopień odpowiedzialności osoby fizycznej lub prawnej odpowiedzialnej za dane naruszenie;
- c) sytuację finansową odpowiedzialnej osoby fizycznej lub prawnej, której wyznacznikiem jest w szczególności wysokość całkowitych obrotów odpowiedzialnej osoby prawnej lub rocznych dochodów odpowiedzialnej osoby fizycznej;
- d) skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez odpowiedzialną osobę fizyczną lub prawną, o ile można je ustalić;
- e) straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można je ustalić;
- f) poziom współpracy z właściwym organem odpowiedzialnej osoby fizycznej lub prawnej, bez uszczerbku dla konieczności wyrównania korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez daną osobę;
- g) uprzednie naruszenia popełnione przez odpowiedzialną osobę fizyczną lub prawną.

Artykuł 19

Ustanowienie sankcji karnych

1. Państwa członkowskie mogą zdecydować o nieustanowieniu przepisów dotyczących kar administracyjnych lub środków naprawczych w odniesieniu do naruszeń, które podlegają sankcjom karnym na podstawie ich prawa krajowego.
2. W przypadku gdy państwa członkowskie postanowiły, zgodnie z ust. 1, ustanowić sankcje karne za naruszenie przepisów, o których mowa w art. 17 ust. 1 niniejszego rozporządzenia, gwarantują one odpowiednie środki umożliwiające właściwym organom posiadanie wszystkich niezbędnych uprawnień do współpracy z organami sądowymi, organami ścigania lub organami wymiaru sprawiedliwości w sprawach karnych w ramach ich jurysdykcji w celu otrzymywania szczegółowych informacji dotyczących dochodzeń lub postępowań karnych wszczętych w przypadku naruszeń, o których mowa w art. 17 ust. 1, i przekazywanie tych samych informacji innym właściwym organom i ESMA; EUNB i EIOPA, aby wypełnić obowiązek współpracy do celów niniejszego rozporządzenia.

Artykuł 20

Obowiązek powiadomienia

Państwa członkowskie powiadamiają Komisję, ESMA, EUNB i EIOPA o przepisach ustawowych, wykonawczych i administracyjnych wdrażających przepisy niniejszego rozdziału, w tym o odpowiednich przepisach prawa karnego, najpóźniej do dnia [**one year after entry into force of this Regulation**]. Państwa członkowskie bez zbędnej zwłoki powiadamiają Komisję, ESMA, EUNB i EIOPA o wszelkich późniejszych zmianach tych przepisów.

Artykuł 21

Współpraca między właściwymi organami a Europejskimi Urzędami Nadzoru

1. Właściwe organy, o których mowa w art. 15 niniejszego rozporządzenia, oraz ESMA, EUNB i EIOPA ściśle współpracują ze sobą i wymieniają się informacjami na potrzeby wykonywania swoich obowiązków zgodnie z art. 16–19, w szczególności w celu wykrywania i usuwania naruszeń przepisów niniejszego rozporządzenia.
2. W kontekście wykonywania swoich uprawnień do nakładania sankcji właściwe organy mogą również współpracować z właściwymi organami państw trzecich w zakresie ułatwiania pobierania kar pieniężnych.
3. Jeśli właściwy organ uzna, że doszło do naruszenia przepisów niniejszego rozporządzenia lub ma powody, by tak uważać, powinien wystarczająco szczegółowo poinformować o swoich ustaleniach właściwy organ nadzoru jednostki inicjującej, jednostki sponsorującej, pierwotnego kredytodawcy, SSPE lub inwestora. Zainteresowane właściwe organy ściśle koordynują nadzór i zapewniają spójne decyzje.
4. W przypadku gdy naruszenie, o którym mowa w ust. 3, dotyczy w szczególności nieprawidłowego lub wprowadzającego w błąd zgłoszenia zgodnie z art. 14 ust. 1 niniejszego rozporządzenia, właściwy organ stwierdzający to naruszenie powiadamia bezzwłocznie ESMA, EUNB i EIOPA o swoich ustaleniach.
5. Po otrzymaniu informacji, o której mowa w ust. 3, właściwy organ podejmuje wszelkie niezbędne działania w celu usunięcia stwierdzonego naruszenia i powiadamia o tym pozostałe zainteresowane właściwe organy, w szczególności organy jednostki inicjującej, jednostki sponsorującej, SSPE i posiadacza pozycji sekurytyzacyjnej, jeżeli są znane. W przypadku sporu pomiędzy właściwymi organami sprawa może być kierowana do ESMA i stosuje się procedurę, o której mowa w art. 19, oraz, w stosownych przypadkach, art. 20 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.
6. ESMA, w ścisłej współpracy z EUNB i EIOPA, opracowuje projekt regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia ogólnego obowiązku współpracy i informacji, które mają być wymieniane w ramach ust. 1, oraz obowiązków w zakresie zgłaszania zgodnie z ust. 3 i 4.

ESMA, w ścisłej współpracy z EUNB i EIOPA, przedkłada Komisji projekt tych regulacyjnych standardów technicznych do dnia **[*twelve months after entry into force of this Regulation*]**.

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

Artykuł 22

Publikowanie sankcji administracyjnych i środków naprawczych

1. Państwa członkowskie dbają o to, aby właściwe organy publikowały bez zbędnej zwłoki na swych oficjalnych stronach internetowych każdą decyzję o nałożeniu sankcji administracyjnej lub środka naprawczego w związku z naruszeniem art. 4, 5 lub 14 ust. 1 niniejszego rozporządzenia, po poinformowaniu osoby, na którą nałożono sankcję lub środek, o takiej decyzji.

2. Publikacja, o której mowa w ust. 1, zawiera co najmniej informacje na temat rodzaju i charakteru naruszenia oraz tożsamość osób odpowiedzialnych, a także informacje o nałożonych sankcjach lub środkach.
3. Jeżeli, na podstawie indywidualnej oceny, właściwy organ uzna, że opublikowanie tożsamości w przypadku osób prawnych lub tożsamości i danych osobowych w przypadku osób fizycznych byłoby niewłaściwe lub że taka publikacja zagroziłaby stabilności rynków finansowych lub trwającemu dochodzeniu, państwa członkowskie zapewniają, by właściwe organy:
 - a) odroczyły publikację decyzji o nałożeniu sankcji administracyjnej lub środka naprawczego do momentu, kiedy przyczyny nieopublikowania przestaną być aktualne; lub
 - b) opublikowały decyzję o nałożeniu sankcji administracyjnej lub środka naprawczego, pomijając przez uzasadniony okres czasu informację o tożsamości lub dane osobowe osoby, na którą je nałożono, jeżeli przewiduje się, że po tym okresie przyczyny opublikowania informacji w formie anonimowej przestają być aktualne i o ile taka anonimowa publikacja zapewnia skuteczną ochronę odnośnych danych osobowych; lub
 - c) w ogóle nie publikowały decyzji o nałożeniu sankcji administracyjnej lub środka naprawczego, jeśli warianty określone w lit. a) i b) powyżej uznaje się za niewystarczające, aby:
 - (i) stabilność rynków finansowych nie była zagrożona;
 - (ii) zapewnić proporcjonalność publikacji takich decyzji w odniesieniu do środków, których charakter uznaje się za drugorzędny.
4. W przypadku decyzji o opublikowaniu sankcji lub środka w formie anonimowej, opublikowanie odpowiednich danych może zostać odłożone w czasie. Jeżeli od decyzji nakładającej sankcję administracyjną lub środek naprawczy przysługuje odwołanie do odpowiedniego organu sądowego, właściwe organy również niezwłocznie publikują na swoich oficjalnych stronach internetowych tego rodzaju informacje i wszelkie późniejsze informacje na temat wyniku takiego odwołania. Publikuje się również wszelkie decyzje unieważniające poprzednią decyzję nakładającą sankcję administracyjną lub środek naprawczy.
5. Właściwe organy zapewniają, by wszelkie dane opublikowane zgodnie z ust. 1–4 widniały na ich oficjalnej stronie internetowej przez co najmniej pięć lat po opublikowaniu. Dane osobowe występujące w takiej informacji są dostępne na oficjalnej stronie internetowej właściwego organu jedynie przez okres wymagany na mocy obowiązujących przepisów o ochronie danych.
6. Właściwe organy informują ESMA, EUNB i EIOPA o wszelkich nałożonych sankcjach administracyjnych i środkach naprawczych, w tym, w stosownych przypadkach, o wszelkich odwołaniach ich dotyczących oraz o ich wyniku. Państwa członkowskie zapewniają, by właściwe organy otrzymywały informacje oraz końcowe orzeczenie dotyczące wszelkich nałożonych sankcji karnych oraz by przekazywały te dane ESMA, EUNB i EIOPA.
7. ESMA, EUNB i EIOPA prowadzą wspólnie centralną bazę danych o zgłoszonych im sankcjach administracyjnych i środkach naprawczych. Do bazy tej dostęp mają wyłącznie właściwe organy i jest ona aktualizowana na podstawie informacji przez nie przekazywanych zgodnie z ust. 6.

TYTUŁ III

ZMIANY

Artykuł 23

Zmiana dyrektywy 2009/65/WE

Uchyla się art. 50a dyrektywy 2009/65/WE.

Artykuł 24

Zmiana dyrektywy 2009/138/WE

W dyrektywie 2009/138/WE wprowadza się następujące zmiany:

- (1) art. 135 ust. 2 i 3 otrzymują brzmienie:

„2. Zgodnie z art. 301a Komisja przyjmuje akty delegowane określające szczegółowo okoliczności, w jakich można ustanowić proporcjonalny dodatkowy narzut kapitałowy w przypadku naruszenia wymogów określonych w art. 3 i 4 rozporządzenia [rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji], bez uszczerbku dla art. 101 ust. 3.

3. W celu zapewnienia spójnej harmonizacji w odniesieniu do ust. 2 EIOPA, z zastrzeżeniem art. 301b, opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających metodę obliczania proporcjonalnych dodatkowych narzutów kapitałowych, o których mowa w tym ustępie.

Komisja jest uprawniona do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1094/2010.”.

- (2) Uchyla się art. 308b ust. 11.

Artykuł 25

Zmiana rozporządzenia (WE) nr 1060/2009

W rozporządzeniu (WE) nr 1060/2009 wprowadza się następujące zmiany:

- (1) w motywach 22 i 41, w art. 8c i w załączniku II pkt 1 słowa „strukturyzowany instrument finansowy” zastępuje się słowami „instrument sekurytyzacyjny”;
- (2) w motywach 34 i 40 i w art. 8 ust. 4, art. 8c, art. 10 ust. 3, art. 39 ust. 4 oraz w załączniku I sekcja A pkt 2 ust. 5, załączniku I sekcja B pkt 5, załączniku II (tytuł i pkt 2), załączniku III część I pkt 8, 24 i 45, załączniku III część III pkt 8 słowa „strukturyzowane instrumenty finansowe” zastępuje się słowami „instrumenty sekurytyzacyjne”;
- (3) art. 1 akapit drugi otrzymuje brzmienie:
- „Niniejsze rozporządzenie określa także obowiązki emitentów i powiązanych stron trzecich mających siedzibę w Unii w zakresie instrumentów sekurytyzacyjnych.”;
- (4) art. 3 lit. 1) otrzymuje brzmienie:

„l) »instrument sekurytyzacyjny« oznacza instrument finansowy lub inne aktywa będące wynikiem transakcji sekurytyzacyjnej lub programu sekurytyzacyjnego, o których mowa w art. 2 ust. 1 rozporządzenia [niniejszego rozporządzenia];”.

Artykuł 26

Zmiany dyrektywy 2011/61/UE

Uchyła się art. 17 dyrektywy 2011/61/UE.

Artykuł 27

Zmiana rozporządzenia (UE) nr 648/2012

W rozporządzeniu (UE) nr 648/2012 wprowadza się następujące zmiany:

- (1) w art. 2 dodaje się pkt 30 i 31 w brzmieniu:

„30) »obligacja zabezpieczona« oznacza obligację spełniającą wymogi art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;

31) »jednostka obligacji zabezpieczonych« oznacza emitenta obligacji zabezpieczonych lub pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych.”;

- (2) w art. 4 dodaje się ust. 5 i 6 w brzmieniu:

„5. Artykuł 4 ust. 1 nie ma zastosowania w odniesieniu do kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, które są zawierane przez podmioty obligacji zabezpieczonych w związku z obligacjami zabezpieczonymi lub przez jednostkę specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji w związku z sekurytyzacją, w rozumieniu rozporządzenia [rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji], pod warunkiem że:

a) w przypadku jednostki specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji emituje ona wyłącznie sekurytyzacje, które spełniają wymogi art. 7–10 lub art. 11–13 i art. 6 rozporządzenia [rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji];

b) kontrakty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym są wykorzystywane jedynie do zabezpieczenia przed ryzykiem stopy procentowej lub niedopasowaniem walutowym w ramach obligacji zabezpieczonych lub sekurytyzacji; oraz

c) umowy w ramach obligacji zabezpieczonych lub sekurytyzacji odpowiednio ograniczają ryzyko kredytowe kontrahenta w odniesieniu do kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zawartych przez jednostkę obligacji zabezpieczonych lub jednostkę specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji w związku z obligacjami zabezpieczonymi lub sekurytyzacją.

6. W celu zapewnienia spójnego stosowania niniejszego artykułu oraz biorąc pod uwagę potrzebę zapobiegania arbitrażowi regulacyjnemu, Europejskie Urzędy Nadzoru opracowują projekty regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria oceny tego, które umowy w ramach obligacji

zabezpieczonych lub sekurytyzacji odpowiednio ograniczają ryzyko kredytowe kontrahenta w rozumieniu ust. 5.

Europejskie Urzędy Nadzoru przedkładają Komisji projekt tych regulacyjnych standardów technicznych do dnia [*six months after entry into force of this Regulation*].

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

(3) art. 11 ust. 15 otrzymuje brzmienie:

„15. W celu zapewnienia spójnego stosowania niniejszego artykułu Europejskie Urzędy Nadzoru opracowują projekt regulacyjnych standardów technicznych określających:

a) procedury zarządzania ryzykiem, w tym wymagany poziom i rodzaj zabezpieczenia oraz uzgodnienia dotyczące wyodrębnienia, wymagane do spełnienia wymogów ust. 3;

b) procedury, których mają przestrzegać kontrahenci i odnośne właściwe organy przy stosowaniu kryteriów zwolnienia, o których mowa w ust. 6–10;

c) mające zastosowanie kryteria, o których mowa w ust. 5–10, w tym – w szczególności – co należy uznać za przeszkody praktyczne lub prawne dla szybkiego przenoszenia środków własnych lub spłaty zobowiązań między kontrahentami.

Poziom i rodzaj żadanego zabezpieczenia w odniesieniu do kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, które są zawierane przez jednostki obligacji zabezpieczonych w związku z obligacjami zabezpieczonymi lub przez jednostkę specjalnego przeznaczenia do celów sekurytyzacji w związku z sekurytyzacją w rozumieniu [niniejszego rozporządzenia] i spełniającej warunki ust 4 pkt 5 niniejszego rozporządzenia oraz wymogi art. 7–10 lub art. 11–13 i art. 6 rozporządzenia [rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji] określa się z uwzględnieniem wszelkich przeszkód napotykanых w trakcie wymiany zabezpieczeń w odniesieniu do istniejących uzgodnień dotyczących zabezpieczeń w ramach obligacji zabezpieczonych lub sekurytyzacji.

Europejskie Urzędy Nadzoru przedkładają Komisji projekt tych regulacyjnych standardów technicznych do dnia [*six months after entry into force of this Regulation*].

W zależności od formy prawnej kontrahenta Komisji powierza się uprawnienia do przyjęcia regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie pierwszym, zgodnie z art. 10–14 rozporządzeń (UE) nr 1093/2010, (UE) nr 1094/2010 lub (UE) nr 1095/2010.”.

Artykuł 28

Przepisy przejściowe

1. Niniejsze rozporządzenie stosuje się do sekurytyzacji, w ramach których papiery wartościowe wyemitowano w dniu lub po dniu [***date of entry into force of this Regulation***], z zastrzeżeniem ust. 2–6.
2. W odniesieniu do pozycji sekurytyzacyjnych niezrealizowanych na dzień [***date of entry into force of this Regulation***] jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE mogą używać oznaczenia „STS” lub oznaczenia, które odsyła bezpośrednio do tego terminu, wyłącznie wtedy, gdy spełnione są wymogi określone w art. 6 niniejszego rozporządzenia.
3. W odniesieniu do sekurytyzacji, w ramach których papiery wartościowe wyemitowano w dniu 1 stycznia 2011 r. lub po tej dacie oraz sekurytyzacji wydanych przed tą datą, jeżeli nowe ekspozycje bazowe są do nich dodawane lub zamieniane po dniu 31 grudnia 2014 r., stosuje się art. 3 niniejszego rozporządzenia
4. W odniesieniu do pozycji sekurytyzacyjnych niezrealizowanych na dzień [***date of entry into force of this Regulation***] instytucje kredytowe lub firmy inwestycyjne zdefiniowane w art. 4 ust. 1 pkt 1) i 2) rozporządzenia (UE) nr 575/2013, zakłady ubezpieczeń zdefiniowane w art. 13 ust. 1 dyrektywy 2009/138/WE, zakłady reasekuracji zdefiniowane w art. 13 pkt 4) dyrektywy 2009/138/WE oraz zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI) zdefiniowani w art. 4 ust. 1 lit. b) dyrektywy 2011/61/UE nadal podlegają przepisom odpowiednio art. 405 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 i przepisom rozdziału 1, 2 i 3 oraz art. 22 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 625/2014, art. 254 i 255 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2015/35 oraz art. 51 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 w wersji obowiązującej w dniu [***day before date of entry into force of this Regulation***].
5. Zanim regulacyjne standardy techniczne, które mają zostać przyjęte przez Komisję na podstawie art. 4 ust. 6 niniejszego rozporządzenia, zaczną być stosowane, na potrzeby wypełnienia obowiązków określonych w art. 4 niniejszego rozporządzenia jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące, pierwotni kredytodawcy stosują rozdział 1, 2 i 3 oraz art. 22 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 625/2014 do sekurytyzacji, w ramach których papiery wartościowe wyemitowano w dniu [***date of entry into force of this Regulation***] lub po tej dacie
6. Zanim regulacyjne standardy techniczne, które mają zostać przyjęte przez Komisję na podstawie art. 5 ust. 3 niniejszego rozporządzenia, zaczną być stosowane, na potrzeby wypełnienia obowiązków określonych w art. 5 ust. 1 lit. a) i e) niniejszego rozporządzenia, jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE udostępniają informacje wymienione w załącznikach I–VIII rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2015/3 na stronie internetowej, o której mowa w art. 5 ust. 2.

Artykuł 29

Sprawozdania

1. Do dnia [***two years after entry into force of this Regulation***], a następnie co trzy lata EUNB, w ścisłej współpracy z ESMA i EIOPA, publikuje sprawozdanie na temat wdrażania wymogów STS określonych w art. 6–14 niniejszego rozporządzenia.
2. Ponadto sprawozdanie zawiera ocenę działań, które podjęły organy nadzoru, oraz ocenę istotnego ryzyka i nowych słabości, które mogły się pojawić, jak również

ocenę działań uczestników rynku na rzecz dalszej standaryzacji dokumentów sekurytyzacji.

3. Do dnia [*three years after entry into force of this Regulation*] ESMA, w ścisłej współpracy z EUNB i EIOPA, publikuje sprawozdanie na temat funkcjonowania wymogów przejrzystości określonych w art. 5 niniejszego rozporządzenia oraz poziomu przejrzystości rynku sekurytyzacji w UE.

Artykuł 30

Przegląd

Do dnia [*four years after entry into force of this Regulation*] r. Komisja przedkłada Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie ze stosowania niniejszego rozporządzenia w stosownych przypadkach wraz z wnioskiem legislacyjnym.

Artykuł 31

Wejście w życie

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

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

Sporządzono w Brukseli dnia r.

W imieniu Parlamentu Europejskiego
Przewodniczący

W imieniu Rady
Przewodniczący

OCENA SKUTKÓW FINANSOWYCH REGULACJI

1. STRUKTURA WNIOSKU/INICJATYWY

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

2. ŚRODKI ZARZĄDZANIA

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

3. SZACUNKOWY WPŁYW FINANSOWY WNIOSKU/INICJATYWY

- 3.1. Działy wieloletnich ram finansowych i linie budżetowe po stronie wydatków, na które wniosek/inicjatywa ma wpływ
- 3.2. Szacunkowy wpływ na wydatki
 - 3.2.1. *Synteza szacunkowego wpływu na wydatki*
 - 3.2.2. *Szacunkowy wpływ na środki operacyjne*
 - 3.2.3. *Szacunkowy wpływ na środki administracyjne*
 - 3.2.4. *Zgodność z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi*
 - 3.2.5. *Udział osób trzecich w finansowaniu*
- 3,3. Szacunkowy wpływ na dochody

OCENA SKUTKÓW FINANSOWYCH REGULACJI

1. STRUKTURA WNIOSKU/INICJATYWY

1.1. Tytuł wniosku/inicjatywy

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie ustanowienia wspólnych zasad dotyczących sekurytyzacji i utworzenia europejskich ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji oraz zmiany dyrektyw 2009/65/WE, 2009/138/WE, 2011/61/UE i rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012

1.2. Dziedziny polityki w strukturze ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa³⁰

1.3. Charakter wniosku/inicjatywy

- ☒ Wniosek/inicjatywa dotyczy **nowego działania**
- ☐ Wniosek/inicjatywa dotyczy **nowego działania będącego następstwem projektu pilotażowego/działania przygotowawczego**³¹
- ☐ Wniosek/inicjatywa wiąże się z **przedłużeniem bieżącego działania**
- ☐ Wniosek/inicjatywa dotyczy **działania, które zostało przekształcone pod kątem nowego działania**

1.4. Cele

1.4.1. Wieloletnie cele strategiczne Komisji wskazane we wniosku/inicjatywie

Inicjatywa ta jest jednym z zasadniczych elementów inicjatywy dotyczącej unii rynków kapitałowych. Celem niniejszego wniosku jest:

1. Ponowny rozwój rynków na bardziej zrównoważonej podstawie, tak aby prosta, przejrzysta i standardowa sekurytyzacja mogła służyć za skuteczny kanał finansowania dla gospodarki;
2. Umożliwienie sprawnego i skutecznego przenoszenia ryzyka do szerokiego grona zarówno inwestorów instytucjonalnych, jak i banków;
3. Umożliwienie funkcjonowania sekurytyzacji jako skutecznego mechanizmu finansowania dla niektórych długoterminowych inwestorów, jak i dla banków;
4. Ochrona inwestorów i zarządzanie ryzykiem systemowym z uniknięciem powrotu wadliwych modeli typu „originate-to-distribute” (udzielasz i uciekasz).

³⁰

ABM: zarządzanie kosztami działań; ABB: activity-based budgeting; budżet zadaniowy.

³¹

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

1.4.2. *Cele szczegółowe i działania ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa*

Cel szczegółowy

Niniejszy wniosek ma dwa główne cele:

- 1) zlikwidowanie stygmatyzacji ze strony inwestorów i zapewnienie odpowiednich warunków regulacyjnych dla prostych i przejrzystych produktów sekurytyzacyjnych;
- 2) zmniejszenie/eliminacja nadmiernie wysokich kosztów operacyjnych dla emitentów i inwestorów.

Ramy te powinny zapewnić zaufanie inwestorów i wysoki standard dla UE, aby pomóc stronom ocenić ryzyko związane z sekurytyzacją (zarówno między produktami, jak i kategoriami produktów).

Sekurytyzacja może być ważnym czynnikiem zróżnicowania źródeł finansowania i bardziej skutecznego podziału ryzyka w systemie finansowym UE. Pozwoliłoby to na szersze rozłożenie ryzyka sektora finansowego i pomogłoby w uwolnieniu bilansów banków w celu umożliwienia dalszych pożyczek podmiotom gospodarczym różnych kategorii (np. przedsiębiorstwom niefinansowym, MŚP, osobom fizycznym). Ogólnie rzecz biorąc, może to poprawić wydajność systemu finansowego i stworzyć dodatkowe możliwości inwestycyjne. Sekurytyzacja może stanowić pomost pomiędzy bankami a rynkami kapitałowymi, przynosząc pośrednią korzyść przedsiębiorstwom i obywatelom (np. poprzez tańsze pożyczki, kredyty hipoteczne i karty kredytowe).

Działania ABM/ABB, których dotyczy wniosek/inicjatywa

1.4.3. *Oczekiwane wyniki i wpływ*

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

Niniejszy wniosek ma dwa główne cele:

- 1) zlikwidowanie stygmatyzacji ze strony inwestorów i niekorzystnych warunków regulacyjnych dotyczących prostych i przejrzystych produktów sekurytyzacyjnych;
- 2) zmniejszenie/eliminacja nadmiernie wysokich kosztów operacyjnych dla emitentów i inwestorów.

Ramy te powinny zapewnić zaufanie inwestorów i wysoki standard dla UE, aby pomóc stronom ocenić ryzyko związane z sekurytyzacją (zarówno w odniesieniu do produktów, jak i kategorii produktów).

Sekurytyzacja może być ważnym czynnikiem zróżnicowania źródeł finansowania i bardziej skutecznego podziału ryzyka w systemie finansowym UE. Pozwoliłoby to na szersze rozłożenie ryzyka sektora finansowego i pomogłoby w uwolnieniu bilansów banków w celu umożliwienia dalszych pożyczek podmiotom gospodarczym różnych kategorii (np. przedsiębiorstwom niefinansowym, MŚP, osobom fizycznym). Ogólnie rzecz biorąc, może to poprawić wydajność systemu finansowego i stworzyć dodatkowe możliwości inwestycyjne. Sekurytyzacja może stanowić pomost pomiędzy bankami a rynkami kapitałowymi, przynosząc pośrednią korzyść przedsiębiorstwom i obywatelom (np. poprzez tańsze pożyczki, kredyty hipoteczne i karty kredytowe).

1.4.4. *Wskaźniki wyników i wpływu*

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

Najważniejszym wskaźnikiem osiągnięcia pierwszego celu będzie różnica w cenie produktów STS w porównaniu z produktami niebędącymi STS. Jeżeli cel zostanie osiągnięty, różnica ta powinna wzrastać począwszy od dziś, kiedy produkty STS będą bardziej cenione przez inwestorów niż produkty niebędące STS. Powinno to spowodować wzrost podaży produktów STS, w związku z czym realizacja tego celu będzie oceniana także w oparciu o wzrost emisji produktów STS w porównaniu z produktami niebędącymi STS.

Osiągnięcie drugiego celu będzie mierzone według trzech kryteriów: 1) cena produktów STS oraz wzrost emisji (ponieważ spadek kosztów operacyjnych powinien przełożyć się na wyższą emisję produktów STS); 2) stopień standaryzacji materiałów marketingowych i sprawozdawczych; oraz 3) informacje zwrotne od uczestników rynku na temat zmiany kosztów operacyjnych.

1.5. **Uzasadnienie wniosku/inicjatywy**

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

Celem niniejszego wniosku jest ponowny rozwój zrównoważonego rynku sekurytyzacji, co poprawi finansowanie gospodarki europejskiej, a przy tym umocni stabilność finansową i ochronę inwestorów. Aby ożywić rynek, wniosek zmierza do zlikwidowania stygmatyzacji ciążyącej na sekurytyzacjach, zapewnienia większej spójności i standaryzacji na rynku oraz wprowadzenia ram regulacyjnych wrażliwszych na ryzyko.

1.5.2. *Wartość dodana z tytułu zaangażowania Unii Europejskiej*

Produkty sekurytyzacyjne są częścią unijnych rynków kapitałowych, które są otwarte i zintegrowane. Sekurytyzacja łączy instytucje finansowe z różnych państw członkowskich i państw trzecich: banki często udzielają pożyczek, które są sekurytyzowane, podczas gdy instytucje finansowe, takie jak zakłady ubezpieczeń i fundusze inwestycyjne, inwestują w te produkty i robią to w całej Europie.

Poszczególne państwa członkowskie nie mogą samodzielnie wyeliminować istniejącej stygmatyzacji. UE poparła na szczelnie międzynarodowym standardy służące określeniu prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji (STS). Standardy te pomogą inwestorom zidentyfikować rodzaje sekurytyzacji, które osiągały dobre wyniki w czasie kryzysu finansowego i które pozwolą im na analizę występującego ryzyka.

Chociaż wdrożenia tych standardów międzynarodowych mogłyby dokonać państwa członkowskie, to w praktyce doprowadziłoby to do powstania rozbieżnych podejść, które utrudniłyby zlikwidowanie stygmatyzacji i stworzyłyby faktyczną przeszkodę dla inwestorów transgranicznych, którzy musieliby zgłębiać przepisy danego państwa członkowskiego. Ponadto uwzględniające w większym stopniu ryzyko ramy ostrożnościowe dla sekurytyzacji STS zobowiązują do zdefiniowania sekurytyzacji STS na poziomie UE, gdyż w przeciwnym razie banki i firmy ubezpieczeniowe mogłyby stosować ramy regulacyjne w większym stopniu uwzględniające ryzyko do różnych rodzajów sekurytyzacji w różnych państwach członkowskich, co doprowadziłoby do nierównych warunków konkurencji i arbitrażu regulacyjnego. Jeśli zaś chodzi o brak spójności i standaryzację, prawo UE zharmonizowało już szereg elementów dotyczących sekurytyzacji, w szczególności definicje, zasady dotyczące ujawniania informacji, due diligence, zatrzymanie ryzyka i podejście ostrożnościowe do objętych regulacją jednostek inwestujących w te produkty. Przepisy te zostały opracowane w ramach innych aktów prawnych (CRR, Wyplącalność II, UCITS, rozporządzenie w sprawie agencji ratingowych i dyrektywa w sprawie ZAFI), co doprowadziło do pewnych rozbieżności w wymogach mających zastosowanie do różnych inwestorów. Zwiększenie ich spójności i dalsze ujednolicanie tych przepisów można osiągnąć jedynie poprzez działanie na szczelnie UE.

1.5.3. *Główne wnioski wyciągnięte z podobnych działań*

Mechanizmy różnicujące opracowane na rynkach nie pozwoliły zlikwidować stygmatyzacji, ponieważ zależą od opinii stowarzyszeń rynkowych, które to opinie nie zostały przetestowane w warunkach rzeczywistych. Co ważniejsze, nawet jeżeli te mechanizmy różnicujące produkty sekurytyzacyjne byłyby skuteczne w rozróżnianiu i ograniczaniu stygmatyzacji, nie mogłyby korygować podejścia ostrożnościowego związanego z sekurytyzacjami, a tym samym poprawić ekonomicznych aspektów transakcji UE. Ponadto obecne rozbieżności w prawodawstwie UE nadal wpływałyby na te rynki. Przy braku jakiegokolwiek interwencji ze strony UE obecna sytuacja na rynku sekurytyzacji raczej by się nie zmieniła: nadal utrzymywałaby się niska emisja i fragmentacja.

1.5.4. *Spójność z innymi właściwymi instrumentami oraz możliwa synergia:*

Niniejszy wniosek w sprawie sekurytyzacji jest powiązany z planem inwestycyjnym dla Europy przedstawionym przez Komisję w 2014 r. i mającym na celu ożywienie

inwestycji w Europie poprzez zniesienie w spójny sposób głównych przeszkód w inwestowaniu. To nowe podejście mogłoby pomóc w rozwiązaniu obecnego niedoboru finansowania ryzyka w Europie.

Inicjatywa ta jest częścią planu działania dotyczącego unii rynków kapitałowych przyjętego dziś przez Komisję Europejską. Unia rynków kapitałowych jest jednym z priorytetów Komisji mających zagwarantować, że system finansowy wspiera tworzenie miejsc pracy i wzrost gospodarczy oraz pomaga stawić czoło wyzwaniom demograficznym, przed którymi stoi Europa.

Poza inicjatywami w sprawie regulacji finansowych różne instytucje i organy UE podejmowały inicjatywy służące budowaniu rynków sekurytyzacji i zwiększeniu zaufania z punktu widzenia funkcjonowania rynku. Komisja, we współpracy z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym i Europejskim Funduszem Inwestycyjnym, korzysta z jednostek sekurytyzacyjnych przeznaczonych do wspomagania finansowania MŚP, na przykład w ramach programu COSME oraz wspólnych inicjatyw Komisji i EBI.

1.6. Okres trwania działania i jego wpływ finansowy

☐ Wniosek/inicjatywa o **ograniczonym okresie trwania**

- ☐ Okres trwania wniosku/inicjatywy: od [DD/MM]RRRR r. do [DD/MM]RRRR r.
- ☐ Okres trwania wpływu finansowego: od RRRR r. do RRRR r.

☒ Wniosek o **nieograniczonym okresie trwania**

- Wprowadzenie w życie z okresem rozruchu od RRRR r. do RRRR r.,
- po którym następuje faza operacyjna.

1.7. Przewidywane tryby zarządzania³²

☐ **Bezpośrednie zarządzanie** przez Komisję

- ☐ w ramach jej służb, w tym za pośrednictwem jej pracowników w delegaturach Unii;
- ☐ przez agencje wykonawcze;

☐ **Zarządzanie dzielone** z państwami członkowskimi

☒ **Zarządzenie pośrednie** poprzez przekazanie zadań związanych z wykonaniem budżetu:

- ☐ państwom trzecim lub organom przez nie wyznaczonym;
- ☐ organizacjom międzynarodowym i ich agencjom (należy wyszczególnić);
- ☐ EBI oraz Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu;
- ☒ organom, o których mowa w art. 208 i 209 rozporządzenia finansowego;
- ☐ organom prawa publicznego;
- ☐ podmiotom podlegającym prawu prywatnemu, które świadczą usługi użyteczności publicznej, o ile zapewniają one odpowiednie gwarancje finansowe;
- ☐ podmiotom podlegającym prawu prywatnemu państwa członkowskiego, którym powierzono realizację partnerstwa publiczno-prywatnego oraz które zapewniają odpowiednie gwarancje finansowe;
- ☐ osobom odpowiedzialnym za wykonanie określonych działań w dziedzinie wspólnej polityki zagranicznej i bezpieczeństwa na mocy tytułu V Traktatu o Unii Europejskiej oraz określonym we właściwym podstawowym akcie prawnym.
- *W przypadku wskazania więcej niż jednego trybu należy podać dodatkowe informacje w części „Uwagi”.*

Uwagi

Realizacja tej inicjatywy będzie się wiązała się z udziałem trzech Europejskich Urzędów Nadzoru (EUNB, ESMA i EIOPA). Zatem **proponowane środki są przeznaczone dla EUNB, ESMA i EIOPA, które są agencjami regulacyjnymi, a nie agencjami wykonawczymi. EUNB, ESMA i EIOPA działają pod nadzorem Komisji.**

³²

Wyjaśnienia dotyczące trybów zarządzania oraz odniesienia do rozporządzenia finansowego znajdują się na następującej stronie: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

--

2. ŚRODKI ZARZĄDZANIA

2.1. Zasady nadzoru i sprawozdawczości

Należy określić częstotliwość i warunki.

Wniosek przewiduje, że Komisja powinna przeprowadzać okresowe oceny skuteczności proponowanych środków.

2.1.1. Zidentyfikowane ryzyko.

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

2.1.2. Informacje dotyczące struktury wewnętrznego systemu kontroli.

Nie dotyczy

2.1.3. Oszacowanie kosztów i korzyści wynikających z kontroli i ocena prawdopodobnego ryzyka błędu

Nie dotyczy

2.2. Środki zapobiegania nadużyciom finansowym i nieprawidłowościom

Określić istniejące lub przewidywane środki zapobiegania i ochrony

Do celów zwalczania oszustw, korupcji oraz wszelkiej innej nielegalnej działalności, do EUNB, EIOPA i ESMA zastosowanie będą miały, bez ograniczeń, przepisy rozporządzenia (WE) nr 1073/1999 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 25 maja 1999 r. dotyczącego dochodzeń prowadzonych przez Europejski Urząd ds. Zwalczania Nadużyć Finansowych (OLAF).

EUNB, EIOPA i ESMA przystąpią do Porozumienia Międzyinstytucjonalnego z dnia 25 maja 1999 r. między Parlamentem Europejskim, Radą Unii Europejskiej i Komisją Wspólnot Europejskich dotyczącego wewnętrznych dochodzeń prowadzonych przez Europejski Urząd ds. Zwalczania Nadużyć Finansowych (OLAF) oraz niezwłocznie przyjmą stosowne przepisy odnoszące się do całego personelu EUNB, EIOPA i ESMA.

Decyzje dotyczące finansowania oraz wynikające z nich umowy i instrumenty wykonawcze muszą wyraźnie stwierdzać, że Trybunał Obrachunkowy i OLAF mogą, w razie potrzeby, przeprowadzać kontrole na miejscu wobec beneficjentów środków finansowych wydatkowanych przez EUNB, EIOPA i ESMA oraz wobec pracowników odpowiedzialnych za przydzielenie tych środków.

W art. 64 i 65 rozporządzenia ustanawiającego EUNB określono przepisy dotyczące wykonania i kontroli budżetu EUNB oraz obowiązujące przepisy finansowe.

3. SZACUNKOWY WPLYW FINANSOWY WNIOSKU/INICJATYWY

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

- Istniejące linie budżetowe

Według działów wieloletnich ram finansowych i linii budżetowych

Dział wieloletnich ram finansowych	Linia budżetowa	Rodzaj środków	Wkład			
		Zróżnicowane/niezróżnicowane ³³	państw EFTA ³⁴	krajów kandydujących ³⁵	państw trzecich	w rozumieniu art. 21 ust. 2 lit. b) rozporządzenia finansowego
1a	12.02.04 EUNB	Zróżnicowane	TAK	TAK	NIE	NIE
1a	2005.02.12 EIOPA	Zróżnicowane	TAK	TAK	NIE	NIE
1a	12.02.06 ESMA	Zróżnicowane	TAK	TAK	NIE	NIE

- Nowe linie budżetowe, o których utworzenie się wnioskuje

Według działów wieloletnich ram finansowych i linii budżetowych

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

³³ Środki zróżnicowane/środki niezróżnicowane

³⁴ EFTA: Europejskie Stowarzyszenie Wolnego Handlu

³⁵ Kraje kandydujące oraz w stosownych przypadkach potencjalne kraje kandydujące Bałkanów Zachodnich.

3.2. Szacunkowy wpływ na wydatki

[Niniejszą część należy uzupełnić przy użyciu [arkusza kalkulacyjnego dotyczącego danych budżetowych o charakterze administracyjnym](#) (drugi dokument w załączniku do niniejszej oceny skutków finansowych) i przesłać do CISNET w celu konsultacji między służbami.]

3.2.1. Synteza szacunkowego wpływu na wydatki

Niniejsza inicjatywa ustawodawcza będzie miała następujący wpływ na wydatki:

- Zatrudnienie trzech nowych pracowników na czas określony w EUNB (3 pracowników) – więcej informacji na temat ich zadań oraz metody obliczenia kosztów tych pracowników (40 % tych kosztów poniesie UE, a 60 % państwa członkowskie) znajduje się w załączniku.
- Zatrudnienie trzech nowych pracowników na czas określony w ESMA – więcej informacji na temat ich zadań oraz metody obliczenia kosztów tych pracowników (40 % tych kosztów poniesie UE, a 60 % państwa członkowskie) znajduje się w załączniku.
- Zatrudnienie dwóch nowych pracowników na czas określony w EIOPA (2 pracowników) – więcej informacji na temat ich zadań oraz metody obliczenia kosztów tych pracowników (40 % tych kosztów poniesie UE, a 60 % państwa członkowskie) znajduje się w załączniku.

Koszty dotyczące realizowanych przez ESMA, EUNB i EIOPA zadań zostały oszacowane dla kategorii „Wydatki na personel” zgodnie z klasyfikacją kosztów w projekcie budżetu ESA na 2015 r.

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Dział wieloletnich ram finansowych	Numer 1	Inteligentny wzrost gospodarczy sprzyjający włączeniu społecznemu
---	---------	---

DG: FISMA			r N ³⁶	Rok N+1	RokN+ 2	RokN+ 3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓŁEM
• Środki operacyjne										
12.02.04 EUNB	Środki na zobowiązania	1.	0,266	0,251	0,251					0,767
	Środki płatności	2.	0,266	0,251	0,251					0,767
12.02.05 EIOPA	Środki na zobowiązania	(1a)	0,130	0,115	0,115					0,360
	Środki płatności	(2a)	0,130	0,115	0,115					0,360
12.02.06 ESMA	Środki na zobowiązania	(1a)	0,212	0,197	0,197					0,606
	Środki płatności	(2a)	0,212	0,197	0,197					0,606
Środki administracyjne finansowane ze środków przydzielonych na określone programy operacyjne ³⁷										
Numer linii budżetowej		3.								
OGÓŁEM środki dla DG FISMA	Środki na zobowiązania	=1+1a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Środki płatności	=2+2a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

³⁶ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

³⁷ Wsparcie techniczne lub administracyjne oraz wydatki na wsparcie w zakresie wprowadzania w życie programów lub działań UE (dawne linie „BA”), pośrednie badania naukowe, bezpośrednie badania naukowe.

• OGÓŁEM środki operacyjne	Środki na zobowiązania	4.								
	Środki na płatności	5.								
• OGÓŁEM środki administracyjne finansowane ze środków przydzielonych na określone programy operacyjne			6.							
OGÓŁEM środki OGÓŁEM środki na DZIAŁ 1 wieloletnich ram finansowych	Środki na zobowiązania	=4+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Środki na płatności	=5+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

Jeżeli wpływ wniosku/inicjatywy nie ogranicza się do jednego działu:

• OGÓŁEM środki operacyjne	Środki na zobowiązania	4.								
	Środki na płatności	5.								
• OGÓŁEM środki administracyjne finansowane ze środków przydzielonych na określone programy operacyjne			6.							
OGÓŁEM środki na DZIAŁY 1 do 4 wieloletnich ram finansowych (kwota referencyjna)	Środki na zobowiązania	=4+ 6								
	Środki na płatności	=5+ 6								

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

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

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

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

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

		RokN ³⁸	RokN+ 1	RokN+ 2	RokN+ 3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			OGÓŁEM
OGÓŁEM środki na DZIAŁY 1 do 5 wieloletnich ram finansowych	Środki na zobowiązania								
	Środki na płatności								

³⁸ Rok N jest rokiem, w którym rozpoczyna się wprowadzanie w życie wniosku/inicjatywy.

3.2.2. Szacunkowy wpływ na środki operacyjne

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

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

Określić cele i produkty ↓			RokN		RokN+1		RokN+2		RokN+3		Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)						OGÓŁEM	
	PRODUKT																	
	Rodzaj ³⁹	Średni koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba	Koszt	Liczba ogółem	Koszt ogółem
CEL SZCZEGÓŁOWY nr 1 ⁴⁰ ...																		
- Produkt																		
- Produkt																		
- Produkt																		
Cel szczegółowy nr 1 – suma częściowa																		
CEL SZCZEGÓŁOWY nr 2 ...																		
- Produkt																		
Cel szczegółowy nr 2 – suma częściowa																		
KOSZT OGÓŁEM																		

³⁹ Produkty odnoszą się do produktów i usług, które zostaną zapewnione (np. liczba sfinansowanych wymian studentów, liczba kilometrów zbudowanych dróg itp.).
⁴⁰ Zgodnie z opisem w pkt 1.4.2. „Cele szczegółowe ...”

3.2.3. Szacunkowy wpływ na środki administracyjne

3.2.3.1. Zestawienie

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

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

	RokN ⁴¹	RokN+1	RokN+2	RokN+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)	OGÓŁEM
--	--------------------	--------	--------	--------	---	--------

DZIAŁ 5 wieloletnich ram finansowych								
Zasoby ludzkie								
Pozostałe wydatki administracyjne								
DZIAŁ 5 – suma częściowa wieloletnich ram finansowych								

Poza DZIAŁEM 5⁴² wieloletnich ram finansowych								
Zasoby ludzkie								
Pozostałe wydatki administracyjne								
Suma częściowa Poza DZIAŁEM 5 wieloletnich ram finansowych								

OGÓŁEM								
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--

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

⁴¹

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

⁴²

Wsparcie techniczne lub administracyjne oraz wydatki na wsparcie w zakresie wprowadzania w życie programów lub działań UE (dawne linie „BA”), pośrednie badania naukowe, bezpośrednie badania naukowe.

3.2.3.2. Szacowane zapotrzebowanie na zasoby ludzkie

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

Wartości szacunkowe należy wyrazić w ekwiwalentach pełnego czasu pracy

	RokN	RokN+1	Rok N+2	Rok N+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)		
• Stanowiska przewidziane w planie zatrudnienia (stanowiska urzędników i pracowników zatrudnionych na czas określony)							
XX 01 01 01 (w centrali i w biurach przedstawicielstw Komisji)							
XX 01 01 02 (w delegaturach)							
XX 01 05 01 (pośrednie badania naukowe)							
10 01 05 01 (bezpośrednie badania naukowe)							
• Personel zewnętrzny (w ekwiwalentach pełnego czasu pracy: EPC⁴³)							
XX 01 02 01 (CA, SNE, INT z globalnej koperty finansowej)							
XX 01 02 02 (CA, LA, SNE, INT i JED w delegaturach)							
XX 01 04 yy ⁴⁴	- w centrali						
	- w delegaturach						
XX 01 05 02 (CA, SNE, INT – pośrednie badania naukowe)							
10 01 05 02 (CA, SNE, INT – bezpośrednie badania naukowe)							
Inna linia budżetowa (określić)							
OGÓŁEM							

XX oznacza odpowiednią dziedzinę polityki lub odpowiedni tytuł w budżecie

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

⁴³ CA = personel kontraktowy; LA = personel miejscowy; SNE = oddelegowany ekspert krajowy; INT = personel tymczasowy; JED = młodszy oddelegowany ekspert.

⁴⁴ W ramach pułapu częściowego na personel zewnętrzny ze środków operacyjnych (dawne linie „BA”).

Opis zadań do wykonania:

Urzednicy i pracownicy zatrudnieni na czas okreslony	
Personel zewnetrzny	

3.2.4. Zgodność z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi

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

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

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

Koszty dotyczące realizowanych przez ESMA, EUNB i EIOPA zadań zostały oszacowane dla kategorii „Wydatki na personel” zgodnie z klasyfikacją kosztów w projekcie budżetu ESA na 2015 r.

Wniosek Komisji zawiera przepisy dla trzech ESA dotyczące opracowania szeregu regulacyjnych standardów technicznych.

ESMA będzie musiała opracować i utrzymywać na swojej oficjalnej stronie internetowej wykaz wszystkich sekurytyzacji, w odniesieniu do których jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE zgłosiły, że spełniają one wymogi STS (art. 14 ust. 2).

Trzy Europejskie Urzędy Nadzoru nie otrzymają nowych kompetencji nadzorczych, ale ich misją będzie nadal wspieranie współpracy w zakresie nadzoru i spójność w interpretacji i stosowaniu kryteriów STS (zob. rozdział 3). Cel ten ma kluczowe znaczenie, ponieważ pozwoli uniknąć fragmentacji rynku sekurytyzacji w całej UE.

Ponadto ESMA, EUNB i EIOPA będą musiały wspólnie publikować sprawozdanie dotyczące wdrażania wymogów STS i funkcjonowania systemu zgłaszania STS oraz funkcjonowania rynku. Ponadto w sprawozdaniu omawiane będą działania podjęte przez organy nadzoru oraz istotne ryzyko i nowe słabości, które mogły się pojawić. Pierwsze sprawozdanie publikuje się dwa lata po wejściu w życie niniejszego rozporządzenia, a kolejne sprawozdania co trzy lata.

Jeśli chodzi o terminy, od końca 2016 r. niezbędne będą zatem dodatkowe zasoby Europejskich Urzędów Nadzoru na potrzeby rozpoczęcia prac przygotowawczych i sprawnego wdrażania rozporządzenia. Jeśli chodzi o charakter stanowisk, należy zaznaczyć, że poprawne i terminowe przygotowanie nowych standardów technicznych będzie w szczególności wymagać przydzielenia dodatkowych zasobów na zadania w obszarach: kształtowanie polityki, redagowanie tekstów prawnych i ocena skutków.

Wykonanie zadań wymaga: dwustronnych i wielostronnych spotkań z zainteresowanymi stronami; analizy i oceny wariantów strategicznych oraz opracowania dokumentów konsultacyjnych; konsultacji społecznych z zainteresowanymi stronami; powołania stałych grup eksperckich, których członkami będą organy nadzoru z państw członkowskich, i kierowania tymi grupami; powołania doraźnych grup eksperckich, których członkami będą uczestnicy rynku i przedstawiciele inwestorów, i kierowania tymi grupami; analizy odpowiedzi na

konsultacje; przygotowania analizy kosztów i korzyści oraz opracowania tekstu przepisów.

Niektóre wymagane prace są ściśle związane z dotychczasowymi pracami technicznymi prowadzonymi na podstawie rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych, rozporządzenia w sprawie agencji ratingowych CRA3, dyrektywy Wyplacalność II i rozporządzenia EMIR.

Oznacza to, że trzeba będzie zatrudnić dodatkowych pracowników na czas określony, począwszy od lat 2017 i 2018, ponieważ Europejskie Urzędy Nadzoru będą musiały wykonywać nowe zadania. Te nowe zadania zostały określone w proponowanym rozporządzeniu i szerzej omówione w uzasadnieniu aktu prawnego.

3.2.5. *Udział osób trzecich w finansowaniu*

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

Środki w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

	RokN	RokN+1	RokN+2	RokN+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)			Ogółem
Określić organ współfinansujący								
OGÓŁEM środki objęte współfinansowaniem								

3.3. Szacunkowy wpływ na dochody

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

w mln EUR (do trzech miejsc po przecinku)

Linia budżetowa po stronie dochodów	Środki zapisane w budżecie na bieżący rok budżetowy	Wpływ wniosku/inicjatywy ⁴⁵						
		RokN	RokN+1	RokN+2	RokN+3	Wprowadzić taką liczbę kolumn dla poszczególnych lat, jaka jest niezbędna, by odzwierciedlić cały okres wpływu (por. pkt 1.6)		
Artykuł ...								

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

--

Należy określić metodę obliczania wpływu na dochody.

--

⁴⁵

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

Załącznik do oceny skutków finansowych regulacji dotyczącej rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji

Koszty dotyczące realizowanych przez ESMA, EUNB i EIOPA zadań zostały oszacowane dla kategorii „Wydatki na personel” zgodnie z klasyfikacją kosztów w projekcie budżetu ESA na 2015 r.

Wniosek Komisji zawiera przepisy dla trzech ESA **dotyczące opracowania szeregu regulacyjnych standardów technicznych**.

- RST – regulacyjny standard techniczny w celu określenia szablonu sprawozdania dotyczącego zatrzymania ryzyka (art. 4 ust. 6);
- RST – regulacyjny standard techniczny w celu określenia informacji, które jednostka inicjująca, sponsorująca i jednostki SSPE powinny przekazywać na potrzeby wypełnienia swoich obowiązków zgodnie z art. 5 ust. 1 lit. a) i e) oraz sposób jej prezentacji za pomocą standardowych szablonów;
- RST – regulacyjny standard techniczny w celu określenia informacji, które jednostka inicjująca, sponsorująca i jednostki SSPE powinny przekazywać na potrzeby wypełnienia swoich obowiązków z tytułu art. 14 ust. 1 (zgłoszenie STS) oraz sposób jej prezentacji za pomocą standardowych szablonów;
- RST – regulacyjny standard techniczny w celu określenia kryteriów pozwalających ustalić, które rozwiązania w ramach obligacji zabezpieczonych lub papierów sekurytyzowanych odpowiednio ograniczają ryzyko kredytowe kontrahenta (zmiana rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego);
- RST – regulacyjny standard techniczny w celu określenia procedury zarządzania ryzykiem, w tym wymaganego poziomu i rodzaju zabezpieczenia oraz uzgodnień dotyczących wyodrębnienia (zmiana rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego);
- RST – regulacyjny standard techniczny w celu określenia procedur, których mają przestrzegać kontrahenci i odnośne właściwe organy przy stosowaniu kryteriów zwolnienia, o których mowa w art. 11 ust. 6–10 (zmiana rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego);
- RST – regulacyjny standard techniczny w celu określenia mających zastosowanie kryteriów, o których mowa w art. 11 ust. 5–10, w tym – w szczególności – co należy uznać za przeszkody praktyczne lub prawne w szybkim przenoszeniu środków własnych lub spłacie zobowiązań między kontrahentami (zmiana rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego).
- RST – regulacyjny standard techniczny w celu ustanowienia standardowych formularzy, szablonów i procedur do celów wymiany informacji między właściwymi organami a ESMA.

ESMA będzie musiała opracować i utrzymywać na swojej oficjalnej stronie internetowej **wykaz wszystkich sekurytyzacji**, w odniesieniu do których jednostki inicjujące, jednostki sponsorujące i SSPE zgłosiły, że spełniają one wymogi STS (art. 14 ust. 2).

Trzy Europejskie Urzędy Nadzoru nie otrzymają nowych kompetencji nadzorczych, ale ich misją będzie nadal **wspieranie współpracy w zakresie nadzoru i spójności w interpretacji**

i stosowaniu kryteriów STS (zob. rozdział 3). Cel ten ma kluczowe znaczenie, ponieważ pozwoli uniknąć fragmentacji rynku sekurytyzacji w całej UE.

Ponadto ESMA, EUNB i EIOPA będą musiały wspólnie publikować **sprawozdanie dotyczące wdrażania wymogów STS** i funkcjonowania systemu zgłaszania STS oraz funkcjonowania rynku. Ponadto w sprawozdaniu omawiane będą działania podjęte przez organy nadzoru oraz istotne ryzyko i nowe słabości, które mogły się pojawić. Pierwsze sprawozdanie publikuje się dwa lata po wejściu w życie niniejszego rozporządzenia, a kolejne sprawozdania co trzy lata.

Jeśli chodzi o terminy, od końca 2016 r. niezbędne będą zatem dodatkowe zasoby Europejskich Urzędów Nadzoru na potrzeby rozpoczęcia prac przygotowawczych i sprawnego wdrażania rozporządzenia. Jeśli chodzi o charakter stanowisk, należy zaznaczyć, że poprawne i terminowe przygotowanie nowych standardów technicznych będzie w szczególności wymagać przydzielenia dodatkowych zasobów na zadania w obszarach: kształtowanie polityki, redagowanie tekstów prawnych i ocena skutków.

Wykonanie zadań wymaga: dwustronnych i wielostronnych spotkań z zainteresowanymi stronami; analizy i oceny wariantów strategicznych oraz opracowania dokumentów konsultacyjnych; konsultacji społecznych z zainteresowanymi stronami; powołania stałych grup eksperckich, których członkami będą organy nadzoru z państw członkowskich, i kierowania tymi grupami; powołania doraźnych grup eksperckich, których członkami będą uczestnicy rynku i przedstawiciele inwestorów, i kierowania tymi grupami; analiz odpowiedzi na konsultacje; przygotowania analizy kosztów i korzyści oraz opracowania tekstu przepisów.

Niektóre wymagane prace są ściśle związane z dotychczasowymi pracami technicznymi prowadzonymi na podstawie rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych, rozporządzenia w sprawie agencji ratingowych CRA3, dyrektywy Wyplącalność II i rozporządzenia EMIR.

Oznacza to, że począwszy od końca 2016 r. niezbędni będą dodatkowi pracownicy zatrudnieni na czas określony. Zakłada się, że takie zwiększenie zostanie utrzymane w latach 2017 i 2018, ponieważ ESA będzie musiała wykonywać nowe zadania. Te nowe zadania zostały określone w proponowanym rozporządzeniu i szerzej omówione w uzasadnieniu aktu prawnego.

Założenia dotyczące dodatkowych zasobów:

przyjmuje się, że osiem dodatkowych stanowisk zajmą pracownicy zatrudnieni na czas określony, należący do grupy funkcyjnej i zaszeregowania AD7;

średnie koszty wynagrodzenia dla różnych kategorii pracowników są oparte na wytycznych DG BUDG;

współczynnik korygujący mający zastosowanie do wynagrodzeń dla Paryża wynosi 1,168.

współczynnik korygujący mający zastosowanie do wynagrodzeń dla Londynu wynosi 1,507;

współczynnik korygujący mający zastosowanie do wynagrodzeń dla Frankfurtu wynosi 0,972;

- Koszty delegacji szacuje się na 10 000 EUR.
- Zakłada się, że koszty związane z rekrutacją (koszty dojazdu, zakwaterowania, badań lekarskich, dodatek na zagospodarowanie i inne świadczenia, koszty przeniesienia itp.) wyniosą 12 700 EUR.

ESMA

Rodzaj kosztów	Wyliczenie	Kwota (w tys.)			
		2017	2018	2019	Ogółem
Koszty personelu					
Uposażenie i dodatki	= 3 x 132 x 1,168	463	463	463	1389
Wydatki związane z rekrutacją	= 3x 13	39			39
Koszty delegacji	= 3x 10	30	30	30	90
Ogółem		532	493	493	1518

EUNB

Rodzaj kosztów	Obliczanie	Kwota (w tys.)			
		2017	2018	2019	Ogółem
Koszty personelu					
Uposażenie i dodatki	= 3 x 132 x 1,507	597	597	597	1791
Wydatki związane z rekrutacją	= 3x 13	39			39
Koszty delegacji	= 3x 10	30	30	30	90
Ogółem		666	627	627	1920

EIOPA

Rodzaj kosztów	Obliczanie	Kwota (w tys.)			
		2017	2018	2019	Ogółem
Koszty personelu					
Uposażenie i dodatki	= 2 x 132 x 0,972	257	257	257	771
Wydatki związane z rekrutacją	= 1x 13	39			39
Koszty delegacji	= 1x 10	30	30	30	90
Ogółem		326	287	287	900