KOMISJA
EUROPEJSKA

Strasburg, dnia 17.6.2025 r.
SWD(2025) 826 final

DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI

STRESZCZENIE SPRAWOZDANIA Z OCENY SKUTKÓW

Przegląd ram sekurytyzacji

Towarzyszący dokumentowi:

wniosek dotyczący ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

zmieniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji

oraz

wniosek dotyczący ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych w odniesieniu do wymogów dotyczących ekspozycji sekurytyzacyjnych

{COM(2025) 825 final} - {COM(2025) 826 final} - {SEC(2025) 825 final} - {SWD(2025) 825 final}

Konieczność podjęcia działań

Sekurytyzacja polega na łączeniu posiadanych przez banki i instytucje finansowe aktywów finansowych, takich jak kredyty, kredyty hipoteczne lub zadłużenie z tytułu kart kredytowych, i grupowaniu ich w nowe produkty, które inwestorzy mogą kupić. Inwestorzy otrzymują następnie regularne płatności w miarę spłaty pierwotnego długu, podobnie jak w przypadku odsetek od klasycznego kredytu. W rezultacie banki mogą uwolnić kapitał i udzielać nowych kredytów gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom (w tym dużym spółkom oraz MŚP), jednocześnie przenosząc ryzyko poza system bankowy.

Podczas światowego kryzysu finansowego niskie standardy branżowe w Stanach Zjednoczonych doprowadziły do sekurytyzacji ryzykownych pożyczek, co skutkowało niewykonaniem zobowiązań i wywarło negatywny wpływ na inwestorów z UE. W rezultacie UE przyjęła rygorystyczne przepisy dotyczące sekurytyzacji, których celem jest zwiększenie ochrony inwestorów, przejrzystości, zaufania i stabilności rynku sekurytyzacji. Po pięciu latach obowiązywania tych przepisów ocena Komisji wykazała, że w tym przypadku nastąpiła nadmierna korekta. Ramy sekurytyzacji zostały opracowane zbyt rygorystycznie, co utrudnia rozwój rynku. Mimo że rynek nie rozwinął się zgodnie z oczekiwaniami, stał się on bezpieczniejszy. Ożywienie rynku sekurytyzacji uznano za ważną inicjatywę w ramach unii oszczędności i inwestycji, która może przyczynić się do zwiększenia finansowania europejskiej gospodarki.

Ocena Komisji wykazała, że cele obecnych ram, określone w ocenie skutków z 2015 r., pozostają częściowo lub całkowicie niezrealizowane. Ramy te przyczyniły się do częściowego wyeliminowania stygmatyzacji inwestorów oraz do częściowego zlikwidowania niekorzystnych warunków regulacyjnych dotyczących prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji. Sprawiły one jednak, że zakup i sprzedaż sekurytyzowanych aktywów stały się kosztowne, a proces sekurytyzacji nie stał się wystarczająco atrakcyjny ze względu na wysokie wymogi ostrożnościowe dla banków i ubezpieczycieli.

Obecnie potencjał sekurytyzacji w zakresie dywersyfikacji ryzyka oraz dodatkowego kredytowania gospodarki i rozwoju rynku kapitałowego jest w UE niedostatecznie wykorzystywany. Stanowi to niewykorzystaną okazję do finansowania strategicznych priorytetów Europy, zaspokojenia potrzeb w zakresie finansowania transformacji ekologicznej, cyfrowej i społecznej oraz wydatków na obronę, a także pogłębienia europejskich rynków kapitałowych. W tym kontekście przegląd ram sekurytyzacji jest ważną inicjatywą w ramach unii oszczędności i inwestycji.

Jaki jest cel inicjatywy?

Inicjatywa ta ma na celu wyeliminowanie nadmiernych barier w emisji sekurytyzacji i inwestowaniu w sekurytyzacje, a w szczególności:

- ograniczenie nadmiernych kosztów operacyjnych ponoszonych przez emitentów i inwestorów, przy zachowaniu odpowiednich standardów w zakresie przejrzystości, ochrony inwestorów i nadzoru;
- dostosowanie ram ostrożnościowych dla banków i ubezpieczycieli w celu lepszego uwzględnienia rzeczywistego ryzyka i wyeliminowania nadmiernych kosztów ostrożnościowych związanych z emisją sekurytyzacji i inwestowaniem w sekurytyzacje, przy jednoczesnym zapewnieniu stabilności finansowej.

W ramach niniejszej inicjatywy nie określono konkretnego celu dotyczącego wielkości lub wzrostu rynku, nie dąży się do faworyzowania niektórych sektorów, ani nie zachęca się do rozwoju rynku w określony sposób. Inicjatywa koncentruje się raczej na usuwaniu nadmiernych barier, co powinno doprowadzić do powstania w większym stopniu uwzględniających ryzyko i lepiej dostosowanych „ram wspomagających" większe kredytowanie gospodarki realnej.

Oprócz środków regulacyjnych na zmiany na rynku mają wpływ również inne czynniki. Obejmują one konkurencję ze strony innych instrumentów, takich jak obligacje zabezpieczone, a także politykę pieniężną, w ramach której łatwy dostęp do płynności banku centralnego w ostatnich latach sprawił, że emisja sekurytyzacji stała się mniej atrakcyjna dla banków. Ponadto inicjatywy branżowe będą miały istotne znaczenie dla obniżenia kosztów poprzez znormalizowanie emisji i korzyści skali.

Możliwe rozwiązania

Warianty strategiczne określono w trzech kluczowych obszarach na podstawie informacji przekazanych przez szerokie grono zainteresowanych stron: Europejskie Urzędy Nadzoru, Jednolity Mechanizm Nadzorczy, uczestników rynku, naukowców, organizacje pozarządowe i państwa członkowskie. Warianty zakładające (i) obniżenie wysokich kosztów operacyjnych, (ii) ograniczenie nadmiernych barier ostrożnościowych dla banków w zakresie emitowania sekurytyzacji i inwestowania w sekurytyzacje oraz (iii) wyeliminowanie nadmiernych kosztów ostrożnościowych ponoszonych przez ubezpieczycieli w związku z inwestowaniem na unijnym rynku sekurytyzacji doprowadziły do powstania pakietu preferowanych wariantów, które łącznie uznano za najbardziej odpowiednie do osiągnięcia wyznaczonych celów.

W celu zmniejszenia **wysokich kosztów operacyjnych** rozważono zarówno ukierunkowany, jak i szerszy zestaw środków. Wariant 1.1 polega na uproszczeniu i usunięciu niektórych wymogów dotyczących należytej staranności i przejrzystości, które uznaje się za zbędne lub zbyt nakazowe (np. uproszczenie niektórych wymogów dotyczących weryfikacji w odniesieniu do powtarzających się transakcji i wzorów do celów ujawniania informacji). W ramach wariantu 1.2 obowiązkowe wymogi należytej staranności odnoszące się do sekurytyzacji zostałyby całkowicie zniesione w odniesieniu do inwestorów objętych regulacją, a wymogi dotyczące przejrzystości stałyby się oparte na zasadach.

Aby **ramy ostrożnościowe** umożliwiały bankom zwiększenie emisji sekurytyzacji i inwestowania w sekurytyzacje, rozważa się dwa zestawy wariantów: ukierunkowane zmiany (wariant 2.1) i radykalna zmiana (wariant 2.2) istniejących ram ostrożnościowych dla banków. Wariant 2.1 obejmuje ukierunkowane dostosowania rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych mające na celu zapewnienie większej wrażliwości na ryzyko w odniesieniu do sposobu ujmowania sekurytyzacji w kapitale przez banki oraz rozszerzenie kwalifikowalności sekurytyzacji w odniesieniu do zabezpieczenia banków przed utratą płynności. Wariant 2.1 zapewniłby również szybsze i spójniejsze ocenianie przez organy nadzoru kwalifikowalności transakcji do ulgi w kapitale na podstawie ram przenoszenia istotnej części ryzyka. Wariant 2.2 pociągałby za sobą gruntowny przegląd ram ostrożnościowych dla banków, w tym wprowadzenie nowych wzorów obliczania sposobu ujmowania sekurytyzacji w kapitale, znaczne złagodzenie wymogów kwalifikowalności sekurytyzacji do włączenia do zabezpieczeń banków przed utratą płynności oraz zniesienie złożonych wymogów dla organów nadzoru oceniających transakcje pod kątem ulgi w kapitale. W przeciwieństwie do wariantu 2.1 wariant 2.2 wiązałby się z istotnymi rozbieżnościami w stosunku do międzynarodowych standardów bazylejskich.

Aby wyeliminować **czynniki zniechęcające ubezpieczycieli** do inwestowania na unijnym rynku sekurytyzacji, przedstawiono trzy warianty, z których wszystkie proponują obniżenie wymogów kapitałowych. Wariant 3.1 przewiduje zmniejszenie wymogów kapitałowych dla sekurytyzacji niebędących sekurytyzacjami STS w celu złagodzenia rozdźwięku w stosunku do wymogów kapitałowych dla sekurytyzacji STS i usunięcia nadmiernego poziomu ostrożności wynikającego z obecnych ram. W ramach wariantu 3.2 wymogi kapitałowe dla uprzywilejowanych i nieuprzywilejowanych transz sekurytyzacji niebędących sekurytyzacjami STS byłyby zróżnicowane, co spowodowałoby usunięcie ostrożnościowych czynników zniechęcających do inwestowania w tym segmencie rynku. Wariant 3.3 ogranicza wymogi kapitałowe w odniesieniu do wszystkich sekurytyzacji (STS i innych niż STS) w celu zapewnienia, aby wymogi kapitałowe koncentrowały się wyłącznie na czynnikach ryzyka niewykonania zobowiązania.

Skutki wdrożenia preferowanych wariantów

Na podstawie porównania skuteczności, efektywności i spójności w ramach szczegółowej analizy wybrano warianty 1.1, 2.1 i 3.2 jako preferowany pakiet.

Jeżeli chodzi o rozwiązanie problemu wysokich kosztów operacyjnych ponoszonych przez emitentów i inwestorów, radykalne zmiany ram innych niż ostrożnościowe w ramach wariantu 1.2 przyniosłyby większe korzyści w odniesieniu do zmniejszenia obciążeń, jednak wiązałyby się z większym ryzykiem dla integralności rynku. Wariant 1.1 przedstawia bardziej wyważony kompromis między ograniczeniem nadmiernych kosztów operacyjnych związanych z dochowaniem należytej staranności a ograniczeniem nadmiernych kosztów związanych z ujawnianiem informacji, przy jednoczesnym utrzymaniu wysokiego poziomu przejrzystości rynku, ochrony inwestorów i nadzoru. Ogólnie rzecz biorąc, szacuje się, że proponowane zmiany wymogów dotyczących należytej staranności i przejrzystości przyniosą oszczędności kosztów w wysokości 310 mln EUR rocznie dla unijnego rynku sekurytyzacji.

Jeżeli chodzi o normy ostrożnościowe dla banków, preferowanym wariantem jest wariant 2.1, który pozwoli w skuteczny i ukierunkowany sposób przeciwdziałać wprowadzaniu w błąd. Wariant 2.2 mógłby doprowadzić do bardziej ryzykownych pozycji kapitałowych i wpłynąć na zabezpieczenia banków przed utratą płynności; wariant 2.1 stymulowałby udział banków w rynku sekurytyzacji bez zagrażania stabilności finansowej ani znacznego odejścia od standardów międzynarodowych.

Wariant 3.2 wydaje się najskuteczniejszy w usuwaniu nieuzasadnionych ostrożnościowych czynników zniechęcających ubezpieczycieli do uczestnictwa w rynku sekurytyzacji. Wariant ten przyczyniłby się do usunięcia nadmiernych przeszkód ostrożnościowych dla inwestycji w sekurytyzacje niebędące sekurytyzacjami STS poprzez przeciwdziałanie obecnemu, nadmiernie rygorystycznemu traktowaniu ostrożnościowemu, przy jednoczesnym usunięciu nadmiernych zachęt dla ubezpieczycieli do inwestowania w najbardziej ryzykowne transze i uniknięciu nadmiernego pogorszenia ochrony ubezpieczających. Ulga w kapitale wynikająca z wariantu 3.2 wyniosłaby blisko 6 mld EUR (w porównaniu z 4 mld EUR w przypadku wariantu 3.1 i 7 mld EUR w przypadku wariantu 3.3).

Preferowany pakiet stanowi dla UE okazję do zmniejszenia obciążeń i kosztów przestrzegania przepisów ponoszonych przez emitentów i inwestorów, ożywienia rynku sekurytyzacji i zwiększenia konkurencyjności systemu finansowego UE. Instytucje finansowe w całej UE odniosą korzyści z prostszych systemów przejrzystości i należytej staranności oraz większego

uwzględnienia wrażliwości na ryzyko w odniesieniu do rzeczywistego ryzyka związanego z inwestycjami w sekurytyzacje.