



EVROPSKA  
KOMISIJA

Bruselj, 30.9.2015  
COM(2015) 472 final

2015/0226 (COD)

Predlog

## **UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**

**o določitvi skupnih pravil za listinjenje in vzpostavitvi evropskega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 648/2012**

(Besedilo velja za EGP)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

## OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

### **OZADJE PREDLOGA**

#### **Razlogi za predlog in njegovi cilji**

Razvoj trga za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje predstavlja ključni element unije kapitalskih trgov ter prispeva k prednostnemu cilju Komisije, da spodbuja ustvarjanje delovnih mest in pripomore k povrnitvi trajnostne rasti<sup>1</sup>. Visokokakovosten okvir EU za listinjenje lahko spodbuja povezovanje finančnih trgov EU ter pripomore k diverzifikaciji virov financiranja in sprostitvi kapitala, kar bo kreditnim institucijam in kreditodajalcem olajšalo kreditiranje gospodinjstev in podjetij.

Komisija je v svojem delovnem programu za leto 2015<sup>2</sup> opredelila usmerjene ukrepe z 10 prednostnimi nalogami in kot del prednostne naloge, da doseže bolj povezan in pravičnejši notranji trg z okrepljeno industrijsko bazo, najavila, da bo vzpostavila okvir EU za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje. V naložbenem načrtu za Evropo, ki ga je Komisija predstavila 26. novembra 2014, je bilo oblikovanje vzdržnega trga listinjenja opredeljeno kot eno od petih področij, na katerih je potrebno kratkoročno ukrepanje, pri čemer se ne sme ponoviti napak iz obdobja pred krizo<sup>3</sup>.

Listinjenje se nanaša na transakcije, ki kreditodajalcem in drugim originatorjem sredstev – običajno kreditnim institucijam –, omogočajo, da refinancirajo nabor kreditov ali sredstev (npr. hipoteke, zakupi avtomobilov, potrošniški krediti, kreditne kartice), tako da jih preoblikujejo v vrednostne papirje. Kreditodajalec ali originator kredite v svojem portfelju razvrsti glede na različne kategorije tveganja, ki ustrezajo željam investitorjev glede tveganja in donosa. Donos za investitorje ustvarjajo denarni tokovi iz naslova osnovnih kreditov. Ti trgi niso namenjeni malim investitorjem.

Listinjenje je pomemben element dobro delujočih kapitalskih trgov. Ustrezno strukturirano listinjenje je lahko pomemben kanal za diverzifikacijo virov financiranja in učinkovitejšo delitev tveganja v finančnem sistemu EU. Omogoča širšo porazdelitev tveganj v finančnem sektorju, lahko pa tudi pripomore k sprostitvi bilanc stanja kreditnih institucij, da se omogočijo dodatni krediti gospodarstvu. Na splošno lahko izboljša učinkovitost finančnega sistema in zagotovi dodatne možnosti za naložbe. Listinjenje lahko vzpostavi most med kreditnimi institucijami in kapitalskimi trgi s posrednimi koristmi za podjetja in državljanje (na primer prek cenejših kreditov, hipotekarnih kreditov za podjetja in kreditnih kartic) ter relevantnim investitorjem zagotavlja kategorije sredstev, ki niso vezane na kreditno tveganje originatorja.

Po krizi zaradi drugorazrednih hipotekarnih kreditov v ZDA v letih 2007–2008 so javni organi sprejeli vrsto ukrepov, da bi posli listinjenja postali varnejši in enostavnejši ter da bi zagotovili ustrezne spodbude za upravljanje tveganj – na primer z višjimi kapitalskimi zahtevami, predpisi o skrbnem pregledu, pravili vodenja poslov in zahtevami glede obveznega zadržanja tveganj, da bi preprečili ustvarjanje listinjenih produktov z edinim namenom izplačila investitorjem, kot je bila prevladujoča praksa v obdobju pred finančno krizo leta 2008 (t.i. model „odobri in razdeli“)<sup>4</sup>. Te reforme so bile nujno potrebne za zagotovitev

<sup>1</sup> Glej politične usmeritve predsednika Junckerja: [http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg\\_sl.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_sl.pdf).

<sup>2</sup> COM(2014) 910 final.

<sup>3</sup> COM/2014/0903 final.

<sup>4</sup> Od leta 2011 morajo kreditne institucije in investicijska podjetja v EU, ki delujejo kot investitorji, preveriti, ali so banke v vlogi originatorja ali sponzorji listinjenja ohranili ekonomski delež v transakciji v višini vsaj 5 % listinjenih sredstev. Ta pristop se je pozneje razširil tudi v zavarovalniški sektor in del sektorja za upravljanje premoženja.

finančne stabilnosti. Na podlagi teh reform je vsakršno listinjenje v EU sedaj strogo regulirano.

Od začetka finančne krize so evropski trgi listinjenja omejeni. V nasprotju s tem so si trgi v ZDA opomogli in to kljub temu, da so za razliko od ZDA trgi listinjenja v EU relativno dobro prestali krizo, saj so bile dejanske izgube na podlagi instrumentov iz EU veliko manjše kot v ZDA. Na primer, instrumenti listinjenja iz ZDA, zavarovani s stanovanjsko hipoteko, z bonitetno oceno AAA so dosegali stopnje neplačil 16 % (drugorazredni) in 3 % (prvorazredni). V nasprotju s tem stopnje neplačil instrumentov listinjenja iz EU, zavarovanih s stanovanjsko hipoteko, nikoli niso presegle 0,1 %. Razlika je še večja pri produktih z bonitetno oceno BBB; v ZDA so stopnje neplačil dosegle največ 62 % oziroma 46 % (drugorazredni oziroma prvorazredni), v EU pa največ 0,2 %.

Trgi listinjenja v ZDA imajo drugačne lastnosti kot trgi v EU in trgi v posameznih državah članicah, kjer razdrobljenost in učinkovitost dosejata različne stopnje, njihovo močnejše okrevanje pa gre vsaj deloma pripisati državnemu podpori. Vsaj 80 % instrumentov listinjenja v ZDA ima državno jamstvo prek paradržavnih podjetij (npr. Fannie Mae in Freddy Mac). Za banke, ki vlagajo v te produkte, posledično veljajo v skladu z regulativno ureditvijo ZDA nižje kapitalske zahteve.

Ta predlog temelji na ukrepih EU za odpravljanje tveganj, ki izhajajo iz zelo zapletenega, nepreglednega in tveganega listinjenja. Prizadevanje za boljšo diferenciacijo in razvoj preglednega, enostavnega in standardiziranega listinjenja je naslednji logični korak k izgradnji trajnostnega trga listinjenja v EU, ki podpira naložbe v EU in ustrezno upravljanje tveganj. Namen tega zakonodajnega predloga je tako:

- (1) ponovno zagnati trge na bolj trajnostni osnovi, da bi enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje lahko delovalo kot učinkovit vir financiranja gospodarstva;
- (2) omogočiti učinkovite in uspešne prenose tveganja na širok nabor institucionalnih investitorjev ter na banke;
- (3) omogočiti, da listinjenje deluje kot učinkovit mehanizem financiranja za nekatere dolgoročne investitorje in banke;
- (4) zaščititi investitorje in upravljati sistemsko tveganje s preprečevanjem ponovnega pojavljanja pomanjkljivih modelov „odobri in razdeli“.

Prvi korak k izgradnji trga za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje je opredelitev kakovostnih instrumentov na podlagi jasno opredeljenih meril za primernost. Drugi korak je prilagoditev regulativnega okvira, da bo mogoč pristop, ki bo bolj upošteval tveganja.

Ukrepi EU za odpravljanje tveganj, ki izhajajo iz zelo zapletenega, nepreglednega in tveganega listinjenja, ne bodo odpravljeni. Vendar bo ta predlog pripomogel k boljši diferenciaciji enostavnih, preglednih in standardiziranih produktov. Ta okvir bi moral zagotoviti zaupanje investitorjev in visok standard za EU, kar bi strankam pomagalo pri oceni tveganj, povezanih z listinjenjem (znotraj posameznih produktov in med njimi). Vendar novi okvir EU ne odpravlja potrebe, da investitorji opravljajo skrbne preglede. Prav tako ne ureja kreditnega tveganja listinjenih kreditov – investitorjem je na razpolago cela paleta naložbenih možnosti, ki ustrezajo njihovim željam glede tveganja in donosa. Koncept „enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja“ (v nadaljnjem besedilu: listinjenje STS) se nanaša na postopek, s katerim se listinjenje strukturira, in ne na kreditno kakovost zadevnih sredstev. Zato ni izključeno, da ne bi bila na podlagi osnovnih izpostavljenosti z ustrezno

kreditno kakovostjo mogoča nekatera listinjenja, ki niso STS, na primer listinjenja z manj enostavnimi strukturami.

Evropski svet je v sklepih z zasedanja 25. in 26. junija 2015 zapisal, da lahko listinjenje zagotovi učinkovit mehanizem za prenos tveganja s kreditnih na nekreditne institucije ter tako poveča zmogljivosti kreditnih institucij za posojanje, pa tudi za usmerjanje financiranja nekreditnih institucij v obratni kapital družb. Evropski svet je Komisijo pozval, naj najpozneje do konca leta 2015 prednostno predlaga okvir za listinjenje STS na podlagi številnih pobud na evropski in mednarodni ravni.

Evropski parlament je v svoji resoluciji o oblikovanju unije kapitalskih trgov za evropsko gospodarstvo iz julija 2015 opozoril, da je treba bolje izkoristiti razvoj enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja, ter pozdravil pobudo, da se vzpostavi trajnosten in pregleden trg listinjenja z razvojem posebnega regulativnega okvira z enotno opredelitvijo visokokakovostnega listinjenja v kombinaciji z učinkovitimi metodami za spremljanje, merjenje in upravljanje napredka. Ta predlog uredbe ločuje med določbami, ki se uporabljajo za listinjenja STS, ter določbami, ki se uporabljajo za listinjenja STS in druga listinjenja.

### **Usklajenost z obstoječimi določbami politike na tem področju**

Okvir EU za listinjenje trenutno določajo številni pravi akti EU, na primer uredba o kapitalskih zahtevah za banke<sup>5</sup>, direktiva Solventnost II<sup>6</sup> za zavarovalnice, direktiva KNPVK<sup>7</sup> in direktiva o upravljavcih skladov alternativnih naložb<sup>8</sup>. Pravne določbe, zlasti o razkritju informacij in preglednosti, vsebujeta tudi uredba o bonitetnih agencijah<sup>9</sup> in direktiva o prospektu<sup>10</sup>. Z bonitetno obravnavo listinjenja se ukvarjajo tudi zakonodajni predlogi Komisije, o katerih trenutno tečejo pogajanja (strukturna reforma bank in skladi denarnega trga).

Določbe so vključene tudi v delegirane akte. EU je že sprejela ukrepe za razvoj dorefencirane regulativne obravnave, in sicer v dveh delegiranih aktih, ki določata bonitetne zahteve za zavarovalnice (v okviru direktive Solventnost II<sup>11</sup>) in likvidnost kreditnih institucij (prek uredbe o količniku likvidnostnega kritja<sup>12</sup>). S tem pristopom je mogoče enostavne, pregledne in standardizirane produkte lažje razlikovati od produktov, ki so bolj nepregledni in zapleteni. Tako lahko nekatera listinjenja postanejo privlačnejša z zmanjšanjem ovir za postopek

<sup>5</sup> Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (*UL L 176, 27.6.2013, str. 1*).

<sup>6</sup> Direktiva 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II) (*UL L 335, 17.12.2009, str. 1*).

<sup>7</sup> Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (*UL L 302, 17.11.2009, str. 32*).

<sup>8</sup> Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (*UL L 174, 1.7.2011, str. 1*).

<sup>9</sup> Uredba (ES) št. 1060/2009 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o bonitetnih agencijah (*UL L 302, 17.11.2009, str. 1*).

<sup>10</sup> Direktiva 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES (*UL L 345, 31.12.2003, str. 64–89*).

<sup>11</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/35 z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II) (*UL L 12, 17.1.2015, str. 1*).

<sup>12</sup> Delegirana uredba Komisije z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 575/2013 v zvezi z zahtevo glede likvidnostnega kritja za kreditne institucije (*UL L 11, 17.1.2015, str. 1*)

listinjenja ter povečanjem likvidnosti in globine trga. Vendar pa ta diferenciacija ne odpravlja potrebe po tem, da investitorji opravljajo skrbne preglede. Sprejetje teh delegiranih aktov leta 2014 je bilo prvi korak, ki ga je treba zdaj dopolniti z nadaljnjimi ukrepi na podlagi številnih pobud EU in mednarodnih pobud za približevanje regulativnih standardov.

Številni mednarodni in evropski javni organi so v zadnjem času listinjenju posvetili veliko pozornosti. Ta predlog temelji na teh pobudah.

**Na svetovni ravni** Baselski odbor za bančni nadzor in Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev skupaj vodita medsektorsko projektno skupino o ovirah za listinjenje. Njena glavna naloga je priprava meril za opredelitev enostavnih, preglednih in primerljivih instrumentov listinjenja. Skupina je 23. julija 2015 izdala niz globalnih meril<sup>13</sup>.

Decembra 2014 je skupina objavila revidirane standarde v zvezi s kapitalsko obravnavo bank, ki vlagajo v listinjenje. Odbor bo v prihodnjih mesecih obravnaval tudi vprašanje, če in kako je mogoče merila za enostavno in pregledno listinjenje, ki jih pripravlja projektna skupina Baselskega odbora za bančni nadzor in Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev, vključiti v okvir kapitalskih zahtev za listinjenje.

**Na ravni EU** številni javni organi proučujejo listinjenje kot odgovor na počasno okrevanje trgov listinjenja. Evropska centralna banka in centralna banka Združenega kraljestva Bank of England sta na primer maja 2014 začeli javno posvetovanje glede izboljšanja delovanja trga listinjenja v Evropski uniji.

Na zahtevo Komisije iz januarja 2014 je Evropski bančni organ (EBA) 7. julija 2015 zanjo pripravil mnenje o okviru za upravičena listinjenja. V mnenju predlaga merila za opredelitev enostavnih, preglednih in standardiziranih poslov listinjenja, vključno s posebnim nizom elementov za kratkoročno listinjenje, t.j. komercialnim zapisom s premoženjskim kritjem (ABCP). EBA je predlagal tudi bonitetno obravnavo dolgoročnih instrumentov listinjenja in ABCP, ki bo bolj upoštevala tveganja, in sicer s prilagoditvijo kapitalskih zahtev, predlaganih v baselskem okviru listinjenja iz leta 2014, da se potrdi relativno manjša tveganost listinjenja STS, ob ohranjanju regulativnega kapitala v mejah dodatnih kapitalskih zahtev.

Skupni odbor evropskih nadzornih organov je pregledal obstoječi okvir EU v zvezi z zahtevami po razkritju in obveznostmi glede skrbnega pregleda, nadzorniškega poročanja in zadržanja tveganja. Skupni odbor je proučil tudi morebitne nedoslednosti v sedanjem okviru. Podrobno poročilo je bilo objavljeno 12. maja 2015.

### **Skladnost z drugimi politikami Unije**

Ta predlog uredbe o listinjenju podpira naložbeni načrt za Evropo, ki ga je predlagala Komisija leta 2014 za obravnavo glavnih ovir naložbam. Novi pristop bo pomagal razrešiti problem nezadostnega financiranja realnega gospodarstva v EU.

Pobuda je del akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov, ki ga je Evropska komisija sprejela danes. Unija kapitalskih trgov je ena od prednostnih nalog Komisije, da se zagotovi podpora finančnemu sistemu za ustvarjanje novih delovnih mest in rast ter prispeva k reševanju demografskih izzivov, s katerimi se sooča Evropa. Njen cilj je bolje povezati prihranke in rast ter zagotoviti več možnosti in boljše donose za varčevalce in investitorje. Podjetjem bo zagotovila več možnosti za financiranje na različnih stopnjah razvoja, naložbe pa usmerjala

<sup>13</sup> Objavljeno na: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d332.htm>.

tja, kjer bodo lahko porabljene najbolj produktivno, s čimer se bodo povečale priložnosti za evropske družbe in infrastrukturne projekte.

Komisija je na podlagi posvetovanj od 18. februarja do 13. maja 2015 objavila zeleno knjigo o vzpostavitvi unije kapitalskih trgov. Povratne informacije večine anketirancev so potrdile področja, ki jih zelena knjiga opredeljuje v zvezi s spodbujanjem evropskih kapitalskih trgov<sup>14</sup>. Interesne skupine so podprle tudi pripravo okvira EU za spodbujanje enostavnega in preglednega listinjenja, v okviru ločenega posvetovanja pa so bila predložena podrobna mnenja.

Poleg naložbenega načrta za Evropo in pobud za finančno regulacijo je več institucij in teles EU prevzelo pobudo za ponoven zagon trgov listinjenja in povečanje zaupanja z vidika delovanja trga. Komisija si v sodelovanju z Evropsko investicijsko banko in Evropskim investicijskim skladom prizadeva za pomoč pri financiranju MSP, na primer v okviru programa COSME ter skupnih pobud Komisije in EIB prek uporabe subjektov za listinjenje.

ECB je v drugi polovici leta 2014 začela program nakupa finančnih instrumentov, zavarovanih z zastavo premoženja, katerega namen je nadalje spodbuditi transmisijo monetarne politike. Skupaj z drugimi ukrepi monetarne politike (ciljno usmerjene operacije dolgoročnejšega refinanciranja, program nakupa kritih obveznic) bo program nakupov v javnem sektorju spodbujal kreditiranje gospodarstva v euroobmočju. Podrobnosti delovanja programa, ki je bil sprejet 2. oktobra 2014, določajo, katere finančne instrumente, zavarovane z zastavo premoženja, lahko ECB kupuje. Merila v glavnem odražajo obstoječi sistem ECB za zavarovanje terjatev za operacije refinanciranja. Na splošno so skladna s sedanjimi merili iz delegiranih aktov Komisije in tem predlogom.

## **2. PRAVNA PODLAGA, SUBSIDIARNOST IN SORAZMERNOST**

### **Pravna podlaga**

Ta predlog temelji na členu 114 Pogodbe o delovanju Evropske unije (v nadaljnjem besedilu: PDEU), ki je pravna podlaga za ukrepe za približevanje določb zakonov in drugih predpisov v državah članicah, katerih predmet je vzpostavitev in delovanje notranjega trga.

To pravno podlago je zakonodajalec EU uporabil tudi za sprejetje uredbe o kapitalskih zahtevah (Uredba (EU) št. 575/2013), uredbe o bonitetnih agencijah (Uredba (EU) 1060/2009) in Uredbe (EU) 648/2012 (o izvedenih finančnih instrumentih, s katerim se trguje zunaj organiziranega trga, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov), katerih določbe so vključene v to uredbo ali jih ta uredba spreminja.

Ta predlog tudi spreminja nekatere določbe direktive Solventnost II ter razveljavlja določbe direktive KNPVP in direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov. Te direktive temeljijo na členu 53 v povezavi s členom 62 Pogodbe. Pravna podlaga teh določb ni člen 114 Pogodbe, kot velja za ta predlog, če pa bi bile zadevne določbe sprejete ločeno od teh direktiv, bi bila njihova pravna podlaga člen 114 PDEU. Njihov glavni cilj je vzpostavitev in delovanje notranjega trga, zlasti z zagotovitvijo enakih pogojev na notranjem trgu za investitorje in izdajatelje, ki se ukvarjajo z listinjenjem.

### **Subsidiarnost (za neizključno pristojnost)**

Cilj tega predloga je ponovno vzpostaviti vzdržen trg listinjenja, ki bo izboljšal financiranje gospodarstva EU, hkrati pa zagotovil finančno stabilnost in zaščito investitorjev. Zaradi tega

---

<sup>14</sup> Glej: [link to feedback statement to be inserted].

je cilj predloga zagotoviti regulativno platformo, na podlagi katere bo mogoče graditi zaupanje investitorjev, zagotoviti večjo skladnost in standardizacijo na trgu ter vzpostaviti regulativni okvir, ki bo bolj upošteval tveganja (s pomočjo sprememb uredbe o kapitalskih zahtevah in delegiranega akta Solventnost II).

Produkti listinjenja so del finančnih trgov EU, ki so odprti in integrirani. Listinjenje povezuje finančne institucije iz različnih držav članic in nečlanic EU: banke pogosto dajejo olistinjene kredite, finančne institucije, kot so zavarovalnice in investicijski skladi, pa vlagajo v take produkte prek evropskih meja, pa tudi globalno. Trg listinjenja je tako mednarodnega značaja.

Države članice same ne morejo sprejeti ukrepov, ki bi omogočali ponoven zagon trgov listinjenja. EU zagovarja sprejetje standardov na mednarodni ravni, ki bi opredelili enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje. Taki standardi bodo investitorjem v pomoč pri opredeljevanju kategorij listinjenj, pri katerih je mogoče lažje in bolj pregledno analizirati osnovna tveganja.

Izvajanje teh mednarodnih standardov s strani držav članic bi lahko privedlo do različnih pristopov, zaradi česar bi nastala dejanska ovira za čezmejne investitorje, investitorji pa bi izgubili zaupanje v standard STS. Da bi za listinjenje STS uporabljali bonitetno obravnavo, ki bo bolj upoštevala tveganja, mora EU opredeliti, kaj je listinjenje STS, saj bi bila sicer za banke in zavarovalnice na voljo regulativna obravnava, ki bolj upošteva tveganja, za različne vrste listinjenja v različnih državah članicah. To bi vodilo k neenakim pogojem in regulativni arbitraži. Kar zadeva pomanjkanje skladnosti in standardizacije, je pravo EU že uskladilo številne elemente v zvezi z listinjenjem, zlasti opredelitve pojmov, pravila o razkritju, zahteve glede skrbnega pregleda, zahteve glede zadržanja tveganja in bonitetno obravnavo za regulirane subjekte, ki vlagajo v te produkte. Te določbe so bile pripravljene v okviru različnih pravnih aktov (uredba o kapitalskih zahtevah, Solventnost II, KNPVP, uredba o bonitetnih agencijah in direktiva o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov), zaradi česar so nastale nekatere neskladnosti pri zahtevah, ki se uporabljajo za različne investitorje. Večjo skladnost teh določb in njihovo nadaljnjo standardizacijo je mogoče doseči le na ravni Unije.

Ukrep v EU jasno in skladno sporoča, da so bila nekatera listinjenja uspešna tudi med finančno krizo, da so lahko koristna naložba za različne vrste profesionalnih investitorjev, za katere je treba odstraniti regulativne ovire (pomanjkanje ustrezne bonitetne obravnave, neusklajena obravnava v finančnih sektorjih). Z ukrepi na nacionalni ravni ni mogoče učinkovito vzpostaviti obravnave listinjenj, ki bi bolj upoštevala tveganja, saj je bonitetna obravnava že določena v pravu EU, prav tako pa tudi ni mogoče zagotoviti skladnosti in standardizacije tistih določb, ki so trenutno vključene v različne pravne akte EU, na primer akte o razkritju, skrbnem pregledu in zadržanju tveganja.

### **Sorazmernost**

Pri izbranih možnostih politike gre za uvajanje meril za listinjenje STS, ki se uporabljajo za dolgoročno in kratkoročno listinjenje (vključno z ABCP). Za zagotavljanje skladnosti s temi merili so odgovorni predvsem originatorji in sponzorji, ki morajo zagotoviti, da listinjenje STS ustreza merilom za STS, priglašnim ESMA. Investitorji bi morali pred naložbo v listinjenje STS vedno izvesti ustrezen skrbni pregled ter se prepričati o zanesljivosti obvestila o STS in informacij, ki jih posredujejo originator, sponzor in subjekt s posebnim namenom pri listinjenju. Ta pristop dopolnjujejo nadzor, mednarodno usklajevanje pri nadzoru in mehanizem sankcioniranja. Okvir EU bo zagotovil pravila o preglednosti, skrbnem pregledu in zadržanju tveganja.

Hkrati udeleženci na trgu niso dolžni izdajati instrumentov listinjenja in vlagati vanje: originatorji lahko še vedno izdajajo instrumente listinjenja, ki niso STS, ali instrumente listinjenja, ki so bolj enostavni, pregledni in standardizirani, kot zahtevajo merila za STS. Merila za STS se je ob pripravi poskušalo uskladiti z obstoječimi merili iz delegiranega akta o količniku likvidnostnega kritja, delegiranega akta Solventnost II<sup>15</sup>, Baselskega odbora za bančni nadzor, Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev in EBA.

Najprimernejši mehanizem za izpolnjevanje zahtev za STS je, da se zagotovi odgovornost originatorjev in investitorjev, ki so stalno pod nadzorom. Nadzorniki lahko spremljajo razvoj na trgu in preverjajo, ali transakcija ustreza vsem zahtevam za STS, ter po potrebi naložijo sankcije. Po drugi strani je finančna kriza pokazala, da so se v preteklosti investitorji preveč zanašali na tretje osebe, na primer bonitetne agencije. Zaradi tega zanašanja na tretje osebe investitorji niso izvajali ustreznih skrbnih pregledov. Deloma je bilo to tudi posledica regulativnega sklicevanja na tretje osebe („hardwiring“), ki se mu je torej treba izogibati. V skladu s tem predlogom so za skrbni pregled še vedno odgovorni originatorji in investitorji, čeprav imajo lahko tretje osebe na prostovoljni osnovi pomembno vlogo. Po drugi strani bi predhodna regulativna vključenost nadzornikov, ki bi potrjevala, da listinjenje izpolnjuje zahteve za STS, prenesla odgovornost na javne organe, kar bi lahko povzročilo moralno tveganje, čeprav bi morali odgovornost prevzeti originatorji, sponzorji in SSPE.

Nenazadnje je okvir EU za listinjenje skladen z obstoječimi opredelitvami in določbami prava Unije o razkritju, skrbnem pregledu in zadržanju tveganja, kjer je to primerno. Tako se bo zagotovilo nadaljnje delovanje trga na podlagi obstoječega pravnega okvira, če ta okvir ne bo spremenjen, da se ne bi po nepotrebnem zvišali stroški in nastale regulativne motnje. Še naprej bosta tudi zagotovljeni zaščita investitorjev in finančna stabilnost, hkrati pa se bo v čim večjem možnem obsegu prispevalo k financiranju gospodarstva EU. Kjer je to potrebno za vzpostavitev usklajenega okvira EU, so bile uvedene spremembe.

Uskladitev obstoječega pravnega okvira na ravni EU sama po sebi ne more standardizirati vseh postopkov in praks na trgih listinjenja. Zato predlog udeleženca na trgu poziva, naj si prizadevajo za nadaljnjo standardizacijo tržnih praks. Javno posvetovanje je na primer razkrilo, da veliko obeta nadaljnja standardizacija dokumentacije o listinjenjih s strani samih udeležencev na trgu, na primer s strani nizozemskega združenja za listinjenje (Dutch Securitisation Association). Ta pristop bi bilo mogoče razširiti na druge države članice in kategorije sredstev, da se prakse listinjenja nadalje standardizirajo ter tako znižajo stroški za vse tržne udeležence in spodbujajo naložbe v listinjenje. Komisija poziva udeležence na trgu in njihova strokovna združenja, naj začnejo pripravljati nadaljnjo standardizacijo, poleg tega pa bo po potrebi spremljala in zagotavljala pomoč.

Sorazmernost je dodatno obravnavana v oceni učinka, zlasti v oddelku 4.4.

### **Izbira instrumenta**

Namen tega predloga je vzpostaviti trajnostni trg za listinjenje STS. Predlog v ta namen določa pravila, ki jih morajo izpolnjevati listinjenja, zagotavlja potreben nadzorni okvir ter združuje obstoječe določbe prava EU o listinjenju, povezane z zadržanjem tveganja, razkritjem in skrbnim pregledom.

Merila za STS bi morala biti enaka v vsej EU. Delegirani uredbi, ki jih je sprejela Komisija (delegirani akt o količniku likvidnostnega kritja in delegirani akt Solventnost II) trenutno določata primerljiva merila z bolj omejenim področjem uporabe. Poleg tega so v različnih

---

<sup>15</sup> Glej opombi 16 in 17.

uredbah EU (uredba o kapitalskih zahtevah, delegirani akt Solventnost II, delegirana uredba o bonitetnih agencijah in delegirana uredba o upraviteljnih alternativnih investicijskih skladov) določeni predpisi o razkritju, zadržanju tveganja in skrbnem pregledu.

Pravna podlaga uredbe, ki uvaja enotne določbe za izboljšanje delovanja notranjega trga, je člen 114(1) PDEU. Merila za listinjenje STS in uskladitev obstoječih določb prava EU o listinjenju, povezanih z zadržanjem tveganja, razkritjem in skrbnim pregledom, bodo podprla pravilno in varno delovanje notranjega trga. Direktiva ne bi imela enakih rezultatov, saj bi bili lahko pri njenem izvajanju sprejeti različni ukrepi na nacionalni ravni, zaradi česar bi lahko prišlo do izkrivljanja konkurence in regulativne arbitraže. Poleg tega je bila večina veljavnih določb EU na tem področju sprejeta v obliki uredb.

Za vzpostavitev tega pravnega okvira je potrebno sprejetje več pravnih aktov. Prvič, treba je sprejeti uredbo o listinjenju, ki bo določala enotne opredelitve in predpise v finančnih sektorjih ter uskladila predpise o zadržanju tveganja, skrbnem pregledu in razkritju. Ista uredba določa merila za listinjenje STS za vse finančne sektorje, primerne kategorije sredstev in strukture poslov ter relevantne udeležence na trgu v vseh sektorjih. Ta uredba bi morala tudi razveljaviti določbe sektorske zakonodaje, ki bodo postale nepotrebne. Drugič, predlagani so pravni akti za bonitetno obravnavo listinjenja za kreditne institucije, ki bo bolj upoštevala tveganja. Za kreditne institucije je sedaj bonitetna obravnavo določena v uredbi o kapitalskih zahtevah, za zavarovalnice pa v delegiranem aktu Solventnost II. Zato je treba sprejeti predlog za spremembo uredbe o kapitalskih zahtevah, ko bo sprejet pravni okvir za listinjenje, pa bo treba spremeniti tudi delegirani akt Solventnost II.

Kar zadeva časovni okvir teh instrumentov, sestavljajo različni pravni akti povezano celoto, saj bo za listinjenje STS določena posebej prilagojena bonitetna obravnavo. Zato je pomembno, da Komisija pripravi celovit paket, ki bo vseboval vse relevantne elemente.

Da bi zagotovili skladnost regulativnega okvira za listinjenje na področju zavarovanja z vsebino te uredbe, so potrebne nekatere spremembe Delegirane uredbe Komisije (EU) 2015/35 (delegirani akt Solventnost II). Prvič, opredelitve v zvezi z listinjenjem bi bilo treba uskladiti z opredelitvami iz tega predloga. Drugič, zaradi neposredne uporabe zahtev glede zadržanja tveganja in skrbnega pregleda iz tega predloga uredbe se lahko podobne zahteve iz delegirane uredbe Solventnost II po začetku veljavnosti tega predloga razveljavijo. Končno bo Komisija ob upoštevanju široke podpore, ki je bila v javnem posvetovanju o zeleni knjigi o uniji kapitalskih trgov izrečena v korist temu, da bi sprememba glede kapitalskih zahtev v skladu s Solventnostjo II veljala tudi za nenadrejene tranše listinjenja STS, ob večji občutljivosti na tveganja, pripravila novo umeritev. Metodologija bo temeljila na pristopu vpogleda na podlagi kapitalskih zahtev za osnovne izpostavljenosti, povečanih za faktor nenevtralnosti, da se zajamejo modelska tveganja listinjenja. Kapitalske zahteve za osnovne izpostavljenosti bi temeljile na sedanji umeritvi iz delegiranega akta Komisije (EU) 2015/35, faktor nenevtralnosti pa bi bil usklajen s povprečnimi faktorji iz mnenja EBA z dne 7. julija 2015<sup>16</sup>. Ta metodologija bi pripomogla k občutnemu zmanjšanju kapitalskih zahtev za nenadrejene tranše listinjenja STS. Uvedle se bodo tudi tehnične izboljšave metodologije izračuna umeritev za nadrejene tranše. Te spremembe umeritev bodo v obliki spremembe delegiranega akta Komisije (EU) 2015/35.

Komisija je pooblaščen, da na tej stopnji že sprejme te spremembe delegirane uredbe Solventnost II. Ker pa se bodo morale nove umeritve sklicevati na ta predlog, natančneje

---

<sup>16</sup> Objavljeno na: [www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf).

zahteve za STS, bodo lahko potrebne spremembe sprejete šele po sprejetju tega predloga. Komisija bo zagotovila, da se bodo nove umeritve v zavarovalniškem in bančnem sektorju uporabljale od istega datuma.

Končno bo temu predlogu v poznejši fazi sledil predlog spremembe delegiranega akta o količniku likvidnostnega kritja zaradi uskladitve s to uredbo. Zlasti bodo spremenjena merila primernosti za listinjenje sredstev stopnje 2B v členu 13 navedenega delegiranega akta, tako da bodo skladna s splošnimi merili STS, določenimi v tej uredbi. Spremembe teh delegiranih aktov na tej stopnji še niso predlagane. Zanje se uporablja drugačen postopek, odvisne pa bodo od izida pogajanj o tem zakonodajnem svežnju.

### **3. REZULTATI POSVETOVANJ Z ZAINTERESIRANIMI STRANMI IN OCEN UČINKA**

#### **Posvetovanja z zainteresiranimi stranmi**

Od 18. februarja do 13. maja 2015 je potekalo javno posvetovanje o morebitnem okviru EU za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje. Prispelo je 120 izpolnjenih vprašalnikov<sup>17</sup>. Na splošno je posvetovanje pokazalo, da bi morala biti prednostna naloga razvoj okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje na ravni EU (glej povzetek odgovorov v Prilogi 10 ocene učinka, navedene spodaj).

Anketiranci se strinjajo, da je treba opozoriti na to, da so bila listinjenja v EU med krizo veliko uspešnejša kot v ZDA ter da je treba spremeniti sedanji regulativni okvir. To bi pripomoglo k trajnostnemu okrevanju evropskega trga listinjenja in zagotovilo dodaten kanal financiranja gospodarstva EU ter finančno stabilnost.

Prispevki deležnikov so bili upoštevani. Številni udeleženci na trgu so izrazili željo, da se vzpostavijo zasebni subjekti, ki bodo delovali kot „izdajatelji certifikatov“ ali „nadzorni organi“ za listinjenje STS. Po njihovem mnenju bi obvezna vključitev zunanjih organov lahko prispevala k odpravi slabega slovesa listinjenja in vzpostavitvi zaupanja investitorjev v listinjenje STS. Neobvezna udeležba tretjih strani s strokovnim znanjem iz listinjenja STS kot pomoč pri preverjanju skladnosti listinjenja z zahtevami STS lahko tako investitorjem kot tudi originatorjem pomaga pri oblikovanju mnenja. Kot pa je v javnem posvetovanju poudarila večina nadzornih organov, je ključnega pomena, da tudi investitorji še naprej ocenjujejo produkte, saj so v končni fazi sami odgovorni za svoje naložbene odločitve. Komisija tudi verjame, da bo ugodnejša bonitetna obravnava v bančništvu in zavarovalništvu investitorjem zagotovila dovolj spodbud za naložbe v listinjenje STS.

#### **Zbiranje in uporaba izvedenskih mnenj**

Komisija je z udeležbo v razpravah in izmenjavah mnenj, s katerimi je projektna skupina Baselskega odbora za bančni nadzor in Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev zbrala informacije o trgih listinjenja, in z udeležbo v delu Baselskega odbora za bančni nadzor za revizijo kapitalske obravnave pridobila pomemben vpogled. Spremljala je tudi delo na področju ključnih vidikov listinjenja, ki so ga opravili skupni odbor evropskih nadzornih organov in njegovi posamezni člani (EBA, ESMA, EIOPA). ECB in centralna banka Združenega kraljestva Bank of England, Baselski odbor za bančni nadzor in Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev ter EBA so v letu 2014 izvedli tri javna posvetovanja, s katerimi so zbrali dragocene informacije o mnenju interesnih skupin glede trgov listinjenja. Komisija je lastno javno posvetovanje oprla na ta posvetovanja, pri

<sup>17</sup> Objavljeno na: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index_en.htm).

čemer se je osredotočila na pridobivanje nadaljnjih informacij o ključnih vprašanjih. Komisija se je sestala z javnimi organi, centralnimi bankami, predstavniki zasebnega sektorja in MDS. Ta posvetovanja na mednarodni ravni na splošno potrjujejo mnenja, izražena v posvetovanju Komisije, in zagotavljajo dodatne povratne informacije o relativnih koristih nekaterih možnosti politike.

## **Ocena učinka**

**Za pripravo tega predloga je bila pripravljena ocena učinka, o kateri je razpravljala medresorska usmerjevalna skupina. Poročilo o oceni učinka je bilo 17. junija 2015 predloženo Odboru za regulativni nadzor. Odbor se je sestal 15. julija 2015. Izrazil je pozitivno mnenje ter pozval k spremembam in dodatnim informacijam na naslednjih področjih: sedanje stanje na trgu listinjenja v različnih državah članicah in verjetni učinki pobude na tej stopnji; opis povezave med opredeljenimi problemi in nameni pobude ter njenimi cilji, ki so dejansko dosegljivi, ter pregled prednosti in slabosti v oceni učinka različnih možnosti. Ta vprašanja so bila obravnavana in vključena v končno verzijo, ki je objavljena na spletnem mestu Komisije. Ustreznost in poenostavitev predpisov**

Ta predlog poenostavlja in usklajuje obstoječe pravne določbe, ki se nanašajo na listinjenje. Ni lahko zanesljivo oceniti, koliko dodatnega financiranja bi lahko zagotovilo povečanje trgov listinjenja, saj na to vplivajo številni dejavniki, na primer makroekonomske razmere in denarna politika, povpraševanje po kreditih ali razvoj alternativnih kanalov financiranja. Vse to se sčasoma lahko spremeni, kar vpliva na končni izid. Če bi bile na primer povprečne ravni izdaj na trgu listinjenja primerljive s tistimi iz obdobja pred krizo in bi kreditne institucije uporabljale nove izdaje za zagotavljanje novih kreditov, bi dodatni krediti zasebnemu sektorju znašali 100–150 milijard EUR. To bi pomenilo 1,6-odstotno povečanje kreditov za podjetja in gospodinjstva v EU.

Ti finančni instrumenti zaradi tveganja in zapletenosti niso primerni za male investitorje. Možnosti politike iz tega predloga bi morale imeti več pozitivnih učinkov na financiranje MSP (glej Prilogo 6 poročila o oceni učinka). Prvič, pripomogle naj bi k financiranju MSP prek dveh posebnih kanalov: posojanja MSP s finančnimi instrumenti, zavarovanimi z zastavo premoženja, za MSP ter kratkoročnih kreditov z enostavnimi in preglednimi posebej ustanovljenimi subjekti, ki izdajajo ABCP. Drugič, s pobudo bi se morale bankam zagotoviti orodje za prenos tveganja iz svojih bilanc. To pomeni, da bi morale banke sprostiti več kapitala, ki bi se nato lahko porabil za nove kredite, tudi za MSP. Končno, s pobudo bi se morali znižati operativni stroški listinjenja zaradi uvedbe enotnega in skladnega okvira EU za listinjenje ter spodbujanja udeležencev na trgu, da si prizadevajo za nadaljnjo standardizacijo. Ker so ti stroški pri listinjenju kreditov MSP nadpovprečno visoki, bi moralo to znižanje še posebej ugodno vplivati na stroške kreditov za MSP.

## **Temeljne pravice**

Za ta predlog so do neke mere relevantni samo varstvo osebnih podatkov (člen 8), svoboda gospodarske pobude (člen 16) in varstvo potrošnikov (člen 38) iz Listine EU o temeljnih pravicah. Omejitve teh pravic in svoboščin so dovoljene na podlagi člena 52 Listine.

Za ta predlog je cilj splošnega interesa, ki upravičuje nekatere omejitve temeljnih pravic, zagotavljanje celovitosti trga in finančne stabilnosti. Na svobodo gospodarske pobude lahko vpliva potreba po tem, da se upoštevajo nekatere zahteve glede zadržanja tveganja in skrbnega pregleda, da se zagotovita uskladitev interesov v naložbeni verigi in preudarno ravnanje potencialnih investitorjev. Kar zadeva varstvo osebnih podatkov, je lahko potrebno

razkritje nekaterih informacij na ravni kredita, da se investitorjem zagotovi možnost skrbnega pregleda. Vendar pa je treba opozoriti, da so te določbe že vključene v pravo EU. Ta predlog ne bi smel imeti vpliva na potrošnike, saj listinjenje ni namenjeno njim. Vendar pa bi listinjenje STS za vse vrste investitorjev omogočilo boljšo analizo povezanih tveganj, kar bi prispevalo k zaščiti investitorjev.

#### **4. PRORAČUNSKÉ POSLEDICE**

Ta zakonodajni predlog bi imel omejene posledice za proračun EU. Pomenil bi nadaljnji razvoj politike v Komisiji in treh evropskih nadzornih organih. Poleg tega bodo evropskim nadzornim organom dodeljene posebne usklajevalne naloge pri zagotavljanju usklajenega izvajanja okvira STS v EU. Priložena je ocena finančnih posledic.

#### **5. DRUGI ELEMENTI**

##### **• Izvedbeni načrti ter ureditve spremljanja, ocenjevanja in poročanja**

Ker je predlagani instrument uredba, ki v veliki meri temelji na obstoječi zakonodaji EU, izvedbenega načrta ni treba pripraviti.

Uredba vključuje spremljanje in ocenjevanje, ki ga izvajajo evropski nadzorni organi in Komisija. Prvič, EBA bi moral v tesnem sodelovanju z ESMA in EIOPA objaviti poročilo o izvajanju zahtev za STS, o ukrepih nadzornikov ter pomembnih tveganjih in novih ranljivostih, ki so se morda pojavili med izvajanjem, ter o pobudah udeležencev na trgu za spodbujanje standardizacije na trgu listinjenja v EU. Poleg tega ESMA v tesnem sodelovanju z obema drugima evropskima nadzornima organoma tri leta po začetku veljavnosti te uredbe objavi poročilo o delovanju zahtev po preglednosti in o stopnji preglednosti trga listinjenja v EU.

Drugič, Komisija bo štiri leta po začetku veljavnosti te uredbe opravila pregled delovanja te uredbe in o tem pripravila poročilo, ki ga bo, po potrebi skupaj z zakonodajnim predlogom, predložila Evropskemu parlamentu in Svetu.

Za izvajanje uredbe bo tako opravljeno celovito vrednotenje, da se med drugim oceni, kako uspešna in učinkovita je bila pri doseganju svojih ciljev.

Doseganje cilja (*razlikovanje produktov enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja od drugih vrst listinjenja*) se bo merilo kot funkcija cen produktov STS in obsega njihove izdaje. Povečanje obojega glede na produkte drugačnega listinjenja bo znak razlikovanja in tako doseganja prvega cilja.

Doseganje drugega cilja (*spodbujanje širjenja standardizacije procesov in praks na trgih listinjenja, odpravljanje regulativnih nedoslednosti*) se bo merilo na podlagi treh meril: 1) cen produktov STS in porasta izdaje (npr. ker bi se moralo zmanjšanje operativnih stroškov odražati v večjem obsegu izdaje); 2) stopnje standardizacije gradiva za trženje in poročanje ter 3) povratnih informacij udeležencev na trgu o spremembah operativnih stroškov (kvantitativni podatki o tem morda niso na voljo javnosti).

##### **Podrobna obrazložitev specifičnih določb predloga**

Ta predlog vsebuje dva glavna dela. Prvi del se nanaša na pravila, ki se uporabljajo za vsa listinjenja, medtem ko se drugi del osredotoča samo na listinjenje STS.

V prvem delu so določena skupna temeljna pravila, ki se uporabljajo za vsa listinjenja, vključno z listinjenjem STS. Čeprav obstoječa zakonodaja EU že zagotavlja določena pravila

za kreditne institucije, družbe za upravljanje premoženja in zavarovalniški sektor, so ta pravila razdeljena po različnih pravnih aktih in niso vedno usklajena. Prvi del predloga zato združuje pravila v enem samem pravnem aktu, s čimer zagotavlja skladnost in konvergenco med sektorji, hkrati pa racionalizacijo in poenostavitev obstoječih pravil. Posledično bi se razveljavila pravila za posamezne sektorje o isti temi.

Drugi del vsebuje merila za opredelitev listinjenja STS. Komisija je za posebne namene v uredbi o količniku likvidnostnega kritja in uredbi Solventnost II že določila merila, podobna merilom v tem predlogu, vendar bo z uredbo o listinjenju ustvarjena splošna ureditev, ki bo zajemala vse sektorje. Z revizijo uredbe o kapitalskih zahtevah in prihodnjo spremembo delegiranega akta Solventnost II bo za banke in zavarovalnice, ki vlagajo v listinjenje STS, zagotovljena bonitetna obravnava, ki bo bolj upoštevala tveganja. Spremenil se bo tudi delegirani akt o količniku likvidnostnega kritja, da se bo skliceval na ta zakonodajni akt ter zlasti na sklop meril za STS. V spremenjenem delegiranem aktu bodo določena posebna merila v zvezi z likvidnostnimi značilnostmi listinjenja.

### **Opredelitve pojmov (člen 2)**

Opredelitve pojmov v predlogu so v veliki meri prevzete iz uredbe o kapitalskih zahtevah in zagotavljajo, da se v različnih finančnih sektorjih uporabljajo iste opredelitve pojmov, vključno s tistimi, ki jih uredba o kapitalskih zahtevah ne zajema.

### **Pravila o skrbnem pregledu za investitorje (člen 3)**

Ker listinjenja niso vedno najenostavnejši in najpreglednejši finančni produkti ter lahko vključujejo večja tveganja od drugih finančnih instrumentov, za institucionalne investitorje veljajo pravila o skrbnem pregledu.

Obstoječa pravila so določena v uredbi o kapitalskih zahtevah, delegiranem aktu Solventnost II in Delegirani uredbi Komisije 231/2013 (uredbi o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov). Ta pravila bodo razveljavljena in nadomeščena z enim samim členom, ki za vse vrste reguliranih institucionalni investitorjev, ki poslujejo v EU ali prek EU, zagotavlja enake in racionalizirane določbe glede skrbnega pregleda. Pravila o skrbnem pregledu se zaenkrat še ne uporabljajo za KNPVP, vendar je Komisija pooblaščen za sprejetje takšnih predpisov (člen 50a direktive KNPVP). Tega še ni storila, ker namerava KNPVP zajeti v tej pobudi. Zaradi tega so s predlogom uvedene zahteve za KNPVP. Zahteve glede skrbnega pregleda v predlogu veljajo tudi za institucije za poklicno pokojninsko zavarovanje. Zanje do zdaj ta pravila niso veljala, vendar bi jih bilo ob upoštevanju cilja izboljšanja upravljanja tveganj v predlogu direktive o institucijah za poklicno pokojninsko zavarovanje 2 in cilja vzpostavitve usklajenega okvira za institucionalne investitorje ustrezno uporabljati tudi zanje.

Kar zadeva listinjenja STS, bi morali investitorji izvajati tudi skrbni pregled v zvezi z upoštevanjem zahtev za STS. Ker te niso kazalnik značilnosti tveganja listinjenja, so investitorji še naprej odgovorni za ocenjevanje tveganj, ki izhajajo iz njihove izpostavljenosti pozicijam v listinjenju, ter za ocenjevanje, ali je listinjenje za njih primerno in ustreza njihovim potrebam.

### **Zadržanje tveganja (člen 4)**

Zadržanje tveganja s strani originatorjev, sponzorjev ali prvotnih kreditodajalcev listinjenj zagotavlja uskladitev interesov med temi akterji in investitorji.

Obstoječi sektorski predpisi (uredba o kapitalskih zahtevah, direktiva Solventnost II in uredba o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov) že določajo zahteve glede zadržanja tveganja, vendar uporabljajo tako imenovani „posredni“ pristop: za originatorje, sponzorje ali prvotne kreditodajalce takšne zahteve neposredno ne veljajo, vendar bi moral investitor preveriti, ali je originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec zadržal tveganje. To pa pomeni breme za investitorja, ki nima neposrednega dostopa do informacij, potrebnih za izvajanje takega preverjanja.

Ta predlog tako uvaja neposredno zahtevo po zadržanju tveganja in obveznost poročanja za originatorja, sponzorja ali prvotne kreditodajalce. Investitorji bodo lahko tako na preprost način preverili, ali so ti subjekti zadržali tveganje. Za listinjenja, zlasti kadar originator, sponzor in prvotni kreditodajalec nimajo sedeža v EU, se bo še naprej v celoti uporabljal posredni pristop. Ta obstoječi pristop zagotavlja enake konkurenčne pogoje na svetovni ravni. V skladu z obstoječo zakonodajo EU bi bilo treba sprejeti določene izjeme za primere, ko za listinjenje izpostavljenosti v celoti, brezpogojno in nepreklicno jamčijo zlasti javni organi. V primeru podpore iz javnih sredstev, zagotovljene v obliki jamstev ali z drugimi sredstvi, nobena določba iz te uredbe ne posega v pravila o državni pomoči.

Ta predlog upošteva tudi priporočilo EBA, naj se zapolni morebitna vrzel pri izvajanju ureditve zadržanja tveganja, ko se je zahtevam mogoče izogniti s široko razlago opredelitve originatorja. Zato je določeno, da za namene člena 4 subjekta, ustanovljenega samo za listinjenje izpostavljenosti in brez širokega poslovnega namena, ni mogoče obravnavati kot originatorja. Na primer, subjekt, ki zadrži ekonomski delež, mora biti sposoben izpolnjevati plačilno obveznost iz sredstev, ki niso povezana z izpostavljenostmi, ki se listinijo.

### **Pravila glede preglednosti (člen 5)**

Zahteve po preglednosti za listinjenja in osnovne izpostavljenosti investitorjem omogočajo, da razumejo, ocenijo in primerjajo posle listinjenja ter se ne zanašajo samo na tretje osebe, kot so bonitetne agencije. Omogočajo jim, da ravnajo kot preudarni investitorji in opravljajo skrbne preglede.

Ta predlog zagotavlja, da bodo imeli investitorji na voljo vse zadevne informacije o listinjenjih. Zajema vse vrste listinjenj in se uporablja za vse sektorje. Da bi investitorji lažje uporabljali informacije in bi jih originatorji, sponzorji in SSPE lažje razkrivali, predlog prevzema obstoječe pravne predpise, vključno s standardiziranimi predlogami za razkritje. Te predloge trenutno ne zajemajo vseh segmentov listinjenja, zato je potreben razvoj dodatnih predlog (npr. za posle ABCP). Pri tem je treba najti pravo ravnotežje med ravnjo podrobnosti in sorazmernostjo zahtev po razkritju.

Originatorji, sponzorji in SSPE bi morali dati prek standardiziranih predlog informacije prosto na voljo investitorjem na spletnem mestu, ki izpolnjuje določena merila, kot so nadzor kakovosti podatkov in neprekinjeno poslovanje. V praksi bi to lahko omogočilo sporočanje teh informacij v odložišče podatkov, kot je „Evropsko podatkovno skladišče“, kjer veliko tovrstnih informacij že zbirajo za namene preverjanja, ali so izpolnjene zahteve za operacije refinanciranja v Eurosistemu. Informacije se bodo sporočale s standardiziranimi predlogami, ki bi se lahko uporabile tudi za poročanje v skladu s to uredbo, in do njene zaključitve na spletno mesto o strukturiranih finančnih instrumentih v skladu s členom 8b uredbe o bonitetnih agencijah. V vsakem primeru pa bodo pristojni organi odgovorni za to, da se informacije ustrezno zagotovijo investitorjem in da ima spletno mesto zahtevane značilnosti. ESMA bi moral v tesnem sodelovanju z EBA in EIOPA v osnutku regulativnih tehničnih standardov določiti zahteve, ki jih mora izpolnjevati spletno mesto, na katerem so na voljo

informacije imetnikom pozicij v listinjenju. Te zahteve bodo zlasti zajemale strukturo upravljanja, vključno z neodvisnostjo spletnega mesta, načine za dostop do informacij, notranje postopke za zagotavljanje dobrega delovanja, operativne stabilnosti in integritete spletnega mesta ter vzpostavljene postopke za zagotovitev kakovosti in točnosti informacij.

### **Listinjenje STS (členi 6 do 13)**

Členi 6 do 13 določajo zahteve za **enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje (listinjenje STS)**.

„Standard STS“ ne pomeni, da je zadevno listinjenje brez tveganj, ampak pomeni, da je produkt skladen z več merili ter da bo preudaren in skrben investitor lahko analiziral tveganja pri listinjenju.

Obstajali bosta dve vrsti zahtev za STS, in sicer ena za dolgoročna in ena za kratkoročna listinjenja (ABCP). Vendar pa so si zahteve v veliki meri podobne. Določijo se na podlagi obstoječih zahtev delegiranega akta o količniku likvidnostnega kritja in delegiranega akta Solventnost II, na podlagi mnenja EBA in standarda Baselskega odbora za bančni nadzor in Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev. Uporabljale se bodo za vse finančne sektorje.

V skladu s tem predlogom lahko le listinjenje s „pravo prodajo“ postane STS. Pri listinjenju s „pravo prodajo“ se lastništvo osnovnih izpostavljenosti prenese ali dejansko pripiše subjektu s posebnim namenom pri listinjenju. Pri sintetičnih listinjenjih se osnovne izpostavljenosti ne prenesejo na takšen subjekt, ampak se z jamstvom ali pogodbo o izvedenem finančnem instrumentu prenese kreditno tveganje, povezano z osnovnimi izpostavljenostmi. S tem nastane dodatno kreditno tveganje nasprotne stranke in zapletenost, zlasti v zvezi z vsebino pogodbe, se lahko poveča. Do zdaj merila za STS za sintetično listinjenje niso bila razvita niti na mednarodni ravni (Baselski odbor za bančni nadzor in Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev) niti na evropski ravni (EBA). Tako v tem trenutku ni mogoče dovolj jasno določiti, katera sintetična listinjenja bi bilo treba obravnavati kot STS in pod kakšnimi pogoji. Komisija bo to zadevo nadalje preučila in spremljala delo mednarodnih in evropskih organov na to temo. Ocenila bo, ali bi nekatera sintetična listinjenja, ki so bila v času finančne krize uspešna ter so enostavna, pregledna in standardizirana, lahko izpolnjevala merila za STS. Komisija bi se lahko v prihodnje pri pripravi svojih predlogov politik opirala zlasti na prispevke organa EBA. Izpostavljena pa je bila posebna kategorija poslov MSP, ki se izvajajo poleg javnih organov ali javnih jamstvenih shem (tj. „transirano kritje“), in bo v uredbi o kapitalskih zahtevah pod posebnimi pogoji deležna bonitetne obravnave STS.

### **Obvestilo in razkritje v zvezi s STS (člen 14)**

Originatorji, sponzorji in SSPE bi morali biti skupno odgovorni za izpolnjevanje zahtev za STS in za obvestilo, poslano ESMA, ki ga bo objavil na svojem spletnem mestu. To bo zagotovilo, da originatorji, sponzorji in SSPE prevzamejo odgovornost za svojo trditev, da je listinjenje STS in da je trg pregleden. Originatorji in sponzorji so odgovorni za kakršno koli izgubo ali škodo, ki bi nastala zaradi napačnih ali zavajajočih obvestil v skladu s pogoji, določenimi v nacionalni zakonodaji. Investitorji pa bodo morali še naprej izvajati skrben pregled, vendar se lahko v ustrezni meri zanesejo na obvestilo o STS in na informacije, ki jih razkrijejo originator, sponzor in SSPE o izpolnjevanju zahtev za STS. Da bi se olajšal postopek za investitorje in originatorje, sponzorje in SSPE, bodo evropski nadzorni organi pripravili predlogo za oceno STS.

### **Nadzor (členi 15 do 22)**

Za ohranjanje finančne stabilnosti, zagotavljanje zaupanja investitorjev in spodbujanje likvidnosti je bistvenega pomena ustrezen in učinkovit nadzor trgov listinjenja. Zato predlog od držav članic zahteva, da v skladu z obstoječimi pravnimi akti EU imenujejo pristojne organe na področju finančnih storitev. Kot trenutno velja na podlagi obstoječih določb zakonodaje EU, bi morale države članice za nadzor upoštevanja člena o skrbnem pregledu imenovati pristojni organ zadevnega institucionalnega investitorja. Ta nadzorni organ bi moral imeti pooblastila, ki so mu dodeljena v skladu z zadevno zakonodajo o finančnih storitvah. Za nadzor iz členov 4 do 14 predloga bi morale pristojni organ za zadevni regulirani subjekt imenovati države članice, če udeležene stranke ureja zakonodaja EU na področju finančnih storitev. Na primer, če je zadevni subjekt kreditna institucija, bi morale ustrezni bančni nadzorni organ določiti države članice. Če je kreditna institucija pomembna kreditna institucija v skladu z Uredbo (EU) št. 1024/2013, bi bilo treba imenovati enotni nadzorni mehanizem. Kadar zadevna stranka ni regulirani subjekt v skladu z zakonodajo EU o finančnih storitvah, na primer SSPE, se države članice lahko odločijo, kateri organ naj bi bil pristojni organ. Na ta način so nadzorne ureditve v okviru tega predloga v največji možni meri usklajene z obstoječimi ureditvami. Za subjekte, ki trenutno niso urejeni z zakonodajo EU, morajo države članice imenovati enega ali več pristojnih organov.

Države članice bi morale pristojnim organom zagotoviti nadzorna, preiskovalna in sankcijska pooblastila, ki so običajno na voljo v skladu z zakonodajo EU o finančnih storitvah.

Zaradi čezmejne narave trga listinjenja je bistvenega pomena sodelovanje med pristojnimi organi in evropskimi nadzornimi organi. Pomembni so predvsem izmenjava informacij, sodelovanje pri nadzornih dejavnostih in preiskavah ter usklajevanje pri sprejemanju odločitev.

Da bi se zagotovila enaka razlaga in skupno razumevanje zahtev za STS s strani pristojnih organov, bi morali EBA, ESMA in EIOPA usklajevati delo pristojnih organov po različnih finančnih sektorjih ter presoјati o praktičnih zadevah, ki se lahko pojavijo v zvezi z listinjenjem STS. Zlasti lahko usklajujejo svoje delo v okviru skupnega odbora evropskih nadzornih organov. Postopek vprašanj in odgovorov bi lahko udeležencem na trgu in pristojnim organom olajšal izvajanje te uredbe.

Kar zadeva vpliv klasifikacije STS, na primer na obravnavo kapitala za te produkte, so potrebni nekateri posebni predpisi. Na primer, zavarovalnici iz dveh različnih držav članic bi lahko investirali v isto listinjenje STS iz druge države članice. Pristojni organ, ki ima nadzor nad prvo zavarovalnico, bi lahko prišel do zaključka, da instrument listinjenja ne izpolnjuje zahtev za STS, medtem ko bi pristojni organ, ki ima nadzor nad drugo zavarovalnico, lahko prišel do zaključka, da izpolnjuje zahteve za STS. Trajna raba različnih pristopov bi lahko negativno vplivala na verodostojnost pristopa STS in privedla do regulativne arbitraže.

Za verodostojnost listinjenja STS so bili v predlog vključeni nekateri posebni predpisi. Če lahko pristojni organ dokaže, da so originatorji, sponzorji in SSPE izdali bistveno napačno ali zavajajoče obvestilo o STS, bi moral takoj obvestiti ESMA, EBA ali EIOPA in pristojne organe zadevne države članice, da bi razpravljali o njegovih ugotovitvah. Če se ne morejo dogovoriti, bi morale obstajati zavezujoče posredovanje v skladu z uredbo o ESMA.

### **Spremembe drugih pravnih aktov (členi 23 do 27)**

Členi 24 do 27 spreminjajo številne člene drugih pravnih aktov, zlasti direktivo KNPVP, direktivo Solventnost II, uredbo o bonitetnih agencijah, direktivo o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in uredbo o infrastrukturi evropskega trga. Te spremembe so potrebne, saj naj bi bil s tem predlogom vzpostavljen usklajen okvir listinjenja. Zato je treba razveljaviti

ali spremeniti številne določbe. Dokler zadevne določbe v delegiranih aktih oziroma delegirani akti, ki temeljijo na teh direktivah in uredbah, niso razveljavljeni, se bodo še naprej uporabljali. To zlasti velja za določbe Delegirane uredbe Komisije št. 625/2014<sup>18</sup>, člene 254 do 257 delegiranega akta Solventnosti II, člene 50 do 56 uredbe o upraviteljnih alternativnih investicijskih skladov<sup>19</sup> in določbe Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 2015/3<sup>20</sup>. Komisija bo sprejela potrebne spremembe teh delegiranih aktov na podlagi sprejete uredbe o listinjenju.

Spremembe uredbe o infrastrukturi evropskega trga določajo, da za pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih OTC, ki jih sklenejo subjekti kritih obveznic in subjekti s posebnim namenom pri listinjenju, ne bi smela veljati obveznost kliringa, če so izpolnjeni določeni pogoji. Izvzetje je utemeljeno z dejstvom, da so nasprotni stranke pri pogodbah o izvedenih finančnih instrumentih OTC upniki, ki so že zavarovani v okviru ureditev kritih obveznic ali listinjenja, in je morda že poskrbljeno za ustrezno zaščito pred kreditnim tveganjem nasprotne stranke. V takih primerih bi lahko zato obveznost centralnega kliringa nalagala nepotrebno podvajanje tehnik za zmanjševanje tveganja in bi lahko vplivala na strukturo sredstev. Namen teh določb je omogočiti ESA, da za izdajatelje listinjenja STS zagotovi situacije in pogoje, ki upravičujejo izvzetje iz zahtev po kliringu in kritju, navedene v uredbi o infrastrukturi evropskega trga.

### **Razsežnost tretjih držav**

S tem predlogom je zagotovljen sistem, ki je odprt za listinjenja v tretjih državah. Institucionalni investitorji EU lahko vlagajo v listinjenja zunaj EU in bodo moral izvajati enake skrbne preglede kot za listinjenja v EU, kar vključuje preverjanje, ali je tveganje zadržano in ali originator, sponzor in SSPE dajo na voljo vse zadevne informacije. Poleg tega lahko tudi listinjenja zunaj EU izpolnjujejo zahteve za STS, originator, sponzor in SSPE pa lahko ravno tako ESMA predložijo obvestilo o STS v skladu s členom 8. Prav tako ni potrebno, da se osnovne izpostavljenosti nahajajo v EU.

---

<sup>18</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) št. 625/2014 z dne 13. marca 2014 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z regulativnimi tehničnimi standardi, ki določajo zahteve za institucije v vlogah investitorja, sponzorja, prvotnega kreditodajalca in originatorja v zvezi z izpostavljenostmi prenesenemu kreditnemu tveganju (*UL L 174, 13.6.2014, str. 16–25*).

<sup>19</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) št. 231/2013 z dne 19. decembra 2012 o dopolnitvi Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z izjemami, splošnimi pogoji poslovanja, depozitarji, finančnim vzvodom, preglednostjo in nadzorom (*UL L 83, 22.3.2013, str. 1–95*).

<sup>20</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/3 z dne 30. septembra 2014 o dopolnitvi Uredbe (ES) št. 1060/2009 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi glede zahtev o razkritju za strukturirane finančne instrumente (*UL L 2, 6.1.2015, str. 57–119*).

Predlog

**UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**

**o določitvi skupnih pravil za listinjenje in vzpostavitvi evropskega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 648/2012**

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije, zlasti člena 114 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora<sup>21</sup>,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Listinjenje vključuje transakcije, ki omogočajo kreditodajalcu, ki je običajno kreditna institucija, da refinancira sklop posojil ali izpostavljenosti, kot so krediti za nepremičnine, zakup avtomobilov, potrošniški krediti ali kreditne kartice, tako da jih preoblikuje v vrednostne papirje, s katerimi se trguje. Kreditodajalec posojila v svojem portfelju združi v skupine in preoblikuje ter jih razvrsti glede na različne kategorije tveganja za različne investitorje, s čimer investitorjem omogočil dostop do naložb v posojila in druge izpostavljenosti, do katerih običajno ne bi imeli neposrednega dostopa. Donos za investitorje ustvarjajo denarni tokovi iz naslova osnovnih kreditov.
- (2) Komisija je v naložbenem načrtu za Evropo, predstavljenem 26. novembra 2014, objavila svojo namero, da ponovno zažene trge visokokakovostnega listinjenja, in sicer brez ponavljanja napak, storjenih pred finančno krizo leta 2008. Razvoj trga za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje predstavlja ključni element unije kapitalskih trgov ter prispeva k prednostnemu cilju Komisije, da spodbuja ustvarjanje delovnih mest in pripomore k povrnitvi trajnostne rasti.
- (3) Evropska unija ne namerava oslabiti zakonodajnega okvira, uvedenega po finančni krizi za obravnavanje tveganj, ki izhajajo iz zelo zapletenega, nepreglednega in tveganega listinjenja. Bistveno je zagotoviti, da se sprejmejo predpisi za boljše razlikovanje enostavnih, preglednih in standardiziranih produktov od zapletenih, nepreglednih in tveganih instrumentov ter za uporabo bonitetnega okvira, ki bi bolj upošteval tveganja.
- (4) Listinjenje je pomemben element dobro delujočih finančnih trgov. Ustrezno strukturirano listinjenje je pomemben kanal za diverzifikacijo virov financiranja in učinkovitejšo porazdelitev tveganja v finančnem sistemu Unije. Omogoča širšo

---

<sup>21</sup> UL C , , str. .

porazdelitev tveganj v finančnem sektorju, lahko pa tudi pripomore k sprostitvi bilanc stanja originatorja, da se omogočijo dodatna posojila gospodarstvu. Na splošno lahko izboljša učinkovitost finančnega sistema in zagotovi dodatne možnosti za naložbe. Listinjenje lahko vzpostavi most med kreditnimi institucijami in kapitalskimi trgi s posrednimi koristmi za podjetja in državljane (na primer prek cenejših posojil, financiranja podjetij, kreditov za nepremičnine in kreditnih kartic).

- (5) Za vzpostavitev bonitetnega okvira za enostavna, pregledna in standardizirana listinjenja (listinjenja STS), ki bo bolj upošteval tveganja, mora Unija jasno opredeliti, kaj je listinjenje STS, saj bi bila sicer za kreditne institucije in zavarovalnice na voljo regulativna obravnava, ki bolj upošteva tveganja, za različne vrste listinjenja v različnih državah članicah. To bi vodilo k neenakim pogojem in regulativni arbitraži.
- (6) Primerno je, da se v skladu z obstoječimi opredelitvami pojmov na področju sektorske zakonodaje Unije zagotovijo opredelitve vseh ključnih pojmov listinjenja. Za zajetje katerega koli posla ali sheme, pri katerem se tranšira kreditno tveganje, povezano z izpostavljenostjo ali skupino izpostavljenosti, je potrebna zlasti jasna in široka opredelitev listinjenja. Izpostavljenost, ki ustvari neposredno plačilno obveznost za posel ali shemo, ki se uporabi za financiranje ali upravljanje stvarnega premoženja, se ne bi smela šteti za izpostavljenost iz naslova listinjenja, tudi če so plačilne obveznosti v okviru posla ali sheme različnih nadrejenosti.
- (7) Tako na mednarodni kot na evropski ravni je bilo opravljenega že veliko dela za opredelitev listinjenja STS, v delegiranih uredbah Komisije (EU) 2015/61<sup>22</sup> in (EU) 2015/35<sup>23</sup> pa so bila že določena merila za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje za posebne namene, s katerimi je povezana bonitetna obravnava, ki bolj upošteva tveganja.
- (8) Na podlagi obstoječih meril, meril Baselskega odbora za bančni nadzor in Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev, sprejetih 23. julija 2015 za opredelitev enostavnih, preglednih in primerljivih listinjenj, ter zlasti mnenja EBA o kvalificiranem listinjenju, objavljenega 7. julija 2015, je bistvenega pomena, da se oblikuje splošna opredelitev listinjenja STS, ki se uporablja za vse sektorje.
- (9) Izvajanje „meril za STS“ v vsej EU ne bi smelo privedi do različnih pristopov. Ti pristopi bi lahko ustvarili možne ovire za čezmejne investitorje, ki bi se morali ukvarjati s podrobnostmi okvirov posameznih držav članic, ter tako spodkopali zaupanje investitorjev v merila za STS.
- (10) Bistveno je, da pristojni organi tesno sodelujejo, da bi zagotovili skupno in usklajeno razumevanje zahtev za STS v vsej Uniji, ter da obravnavajo morebitne težave pri razlagi. Ob upoštevanju tega cilja bi morali trije evropski nadzorni organi usklajevati svoje delo in delo pristojnih organov v okviru skupnega odbora evropskih nadzornih organov, da se zagotovi usklajenost med sektorji in presojujejo praktična vprašanja, ki se lahko pojavijo v zvezi z listinjenji STS. Pri tem je treba zaprositi tudi za mnenja udeležencev na trgu in jih čim bolj upoštevati. Izid teh razprav bi moral biti javno dostopen na spletnih mestih evropskih nadzornih organov, da bi pomagal originatorjem, sponzorjem, SSPE in investitorjem pri oceni listinjenj STS pred izdajo

<sup>22</sup> Delegirana uredba Komisije z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 575/2013 v zvezi z zahtevo glede likvidnostnega kritja za kreditne institucije (*UL L 11, 17.1.2015, str. 1*).

<sup>23</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/35 z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II) (*UL L 12, 17.1.2015, str. 1*).

ali vlaganjem v takšne pozicije. Takšen usklajevalni mehanizem bi bil zlasti pomemben v obdobju do izvajanja te uredbe.

- (11) Naložbe v listinjenja ali izpostavljenosti iz naslova listinjenj investitorja ne bodo le izpostavile kreditnemu tveganju, povezanemu z osnovnimi posojili ali izpostavljenostmi, ampak bi lahko strukturiranje postopka listinjenja povzročilo tudi druga tveganja, kot so agencijska tveganja, modelska tveganja, pravna in operativna tveganja, tveganja nasprotne stranke, tveganje servisiranja, likvidnostno tveganje, tveganje koncentracije in tveganja operativne narave. Zato je bistveno, da za institucionalne investitorje veljajo sorazmerne zahteve glede skrbnega pregleda, ki zagotavljajo, da ustrezno ocenijo tveganja, ki izhajajo iz vseh vrst listinjenja, v korist končnih investitorjev. Skrbni pregled lahko tako tudi poveča zaupanje v trg in med posameznimi originatorji, sponzorji in investitorji. Investitorji bi morali prav tako izvajati ustrezne skrbne preglede v zvezi z listinjenji STS. Seznanijo se lahko z informacijami, ki jih razkrijejo stranke, udeležene v listinjenju, zlasti z obvestilom o STS in povezanimi informacijami, razkritimi v okviru tega, kar bi morale investitorjem zagotoviti vse potrebne informacije o tem, kako so izpolnjena merila za STS. Institucionalnim investitorjem bi moralo biti omogočeno, da se ustrezno zanesejo na obvestilo o STS in informacije, ki jih razkrijejo originator, sponzor in SSPE o tem, ali listinjenje izpolnjuje zahteve za STS.
- (12) Pomembno je, da so interesi originatorjev, sponzorjev in prvotnih kreditodajalcev, ki izpostavljenosti preoblikujejo v vrednostne papirje, s katerimi se trguje, usklajeni z interesi investitorjev. Da bi se to doseglo, bi morali originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec zadržati pomemben delež v osnovnih izpostavljenostih v listinjenju. Zato je pomembno, da originatorji ali sponzorji zadržijo pomembno neto ekonomsko izpostavljenost zadevnim povezanim tveganjem. Na splošno posli listinjenja ne bi smeli biti strukturirani tako, da bi se izogibali uporabi zahteve za zadržanje. Takšno zahtevo bi bilo treba uporabiti v vseh okoliščinah, kjer obstaja ekonomska vsebina listinjenja, ne glede na to, kakšne pravne strukture ali instrumenti bi se uporabili. Večkratna uporaba zahteve za zadržanje ni potrebna. Za vsako listinjenje zadošča, da zahteva velja le za originatorja, sponzorja ali prvotnega kreditodajalca. Podobno bi se morala zahteva po zadržanju uporabljati le za listinjenje, ki je predmet investicije, če posli listinjenja vsebujejo druge pozicije v listinjenju kot osnovne izpostavljenosti. Iz obvestila o STS je investitorjem razvidno, da originatorji zadržijo pomembno neto ekonomsko izpostavljenost do povezanih tveganj. Treba bi bilo sprejeti določene izjeme za primere, ko za olistinjene izpostavljenosti v celoti, brezpogojno in nepreklicno jamčijo zlasti javni organi. V primeru podpore iz javnih sredstev, zagotovljene v obliki jamstev ali z drugimi sredstvi, nobena določba iz te uredbe ne posega v pravila o državni pomoči.
- (13) Sposobnost investitorjev, da izvedejo skrbni pregled in tako ocenijo kreditno kakovost instrumentov v listinjenju na podlagi informacij, je odvisna od njihovega dostopa do informacij o teh instrumentih. Pomembno je, da se na podlagi sedanjega pravnega reda Unije ustvari celovit sistem, v okviru katerega bodo imeli investitorji dostop do vseh zadevnih informacij v celotnem obdobju trajanja poslov, ter da se zmanjšajo naloge poročanja za originatorje, sponzorje in SSPE ter investitorjem olajša neprekinjen, lahek in prost dostop do zanesljivih informacij o listinjenjih.
- (14) Originatorji, sponzorji in SSPE bi morali poskrbeti, da so vsi pomembni podatki o kreditni kakovosti in uspešnosti osnovnih izpostavljenosti na voljo v poročilu investitorjem, vključno s podatki, ki investitorjem omogočajo, da enostavno ugotovijo delinkventnost in neizpolnjevanje obveznosti prvotnih dolžnikov, prestrukturiranje

dolga, oprostitev dolga, restrukturiranje, ponovni odkup, moratorije na odplačevanje dolga, izgube, prerazvrstitve med neplačane izpostavljenosti (*charge off*), izterjave in druge postopke za povečanje uspešnosti sredstev v skupini osnovnih izpostavljenosti. V poročilih investitorjem bi morali biti na voljo tudi podatki o denarnih tokovih iz naslova osnovnih izpostavljenosti in iz obveznosti iz izdaj listinjenja, vključno z ločenim razkritjem prihodkov in izplačil iz pozicij v listinjenju, to je o načrtovani glavnici, načrtovanih obrestih, predčasno odplačani glavnici, zapadlih obrestih, pristojbinah in dajatvah, ter vsi podatki, ki se nanašajo na aktivacijo katerih koli sprožilcev, ki povzroči spremembe v vrstnem redu plačil ali zamenjavo katere koli nasprotne stranke, ter podatki o višini in obliki kreditne izboljšave, ki je na voljo za vsako tranšo. Čeprav so listinjenja, ki so enostavna, pregledna in standardizirana v preteklosti dobro delovala, izpolnitev katere koli zahteve za STS ne pomeni, da je pozicija v listinjenju brez tveganja, niti to ne pove ničesar o kreditni kakovosti, na kateri temelji listinjenje. Namesto tega je treba razumeti, da to kaže, da bo lahko preudaren in skrben investitor analiziral tveganja pri listinjenju. Potrebni sta dve vrsti zahtev za STS: ena za dolgoročna in ena za kratkoročna listinjenja (ABCP), za katera bi morale v veliki meri veljati enake zahteve s specifičnimi prilagoditvami, ki bodo odražale strukturne značilnosti teh dveh tržnih segmentov. Delovanje teh dveh trgov se razlikuje v tem, da se programi ABCP opirajo na več poslov ABCP s kratkoročnimi izpostavljenostmi, ki jih je treba zamenjati, ko zapadejo. Poleg tega morajo merila za STS odražati tudi posebno vlogo sponzorja, ki zagotavlja likvidnostno podporo posebej ustanovljenim subjektom, ki izdajajo ABCP.

- (15) V skladu s tem predlogom se lahko le listinjenja s „pravo prodajo“ označijo kot STS. Pri listinjenju s pravo prodajo se lastništvo osnovnih izpostavljenosti prenese ali dejansko pripiše izdajateljskemu subjektu, ki je subjekt s posebnim namenom pri listinjenju (SSPE). Za prenos osnovnih izpostavljenosti na SSPE ne bi smele veljati stroge določbe o vračilu sredstev v primeru insolventnosti prodajalca. Takšne stroge določbe o vračilu sredstev vključujejo določbe, vendar ne bi smele biti omejene nanje, v skladu s katerimi lahko likvidacijski upravitelj prodajalca razveljavi prodajo osnovnih izpostavljenosti samo, če je bila sklenjena v določenem obdobju pred razglasitvijo insolventnosti prodajalca, ali določbe, v skladu s katerimi lahko SSPE tako razveljavitev prepreči samo, če lahko dokaže, da ob prodaji ni bil seznanjen z insolventnostjo prodajalca.
- (16) Pri listinjenjih, ki niso „prava prodaja“, se na takšen izdajateljski subjekt ne prenesejo osnovne izpostavljenosti, ampak se s pogodbo o izvedenem finančnem instrumentu ali jamstvu prenese kreditno tveganje, povezano z osnovnimi izpostavljenostmi. S tem se uvedeta dodatno kreditno tveganje nasprotne stranke in morebitna kompleksnost, zlasti v zvezi z vsebino pogodbe o izvedenem finančnem instrumentu. Doslej ni na mednarodni ravni ali na ravni Unije še nobene zadostne analize za opredelitev meril za STS za tovrstne instrumente listinjenja. Zato bi bilo treba v prihodnosti nujno oceniti, ali se nekatera sintetična listinjenja, ki so bila v času finančne krize uspešna ter so enostavna, pregledna in standardizirana, torej lahko obravnavajo kot STS. Komisija bo na podlagi tega v enem od prihodnjih predlogov ocenila, ali bi morala oznaka STS zajemati tudi listinjenja, ki niso „prave prodaje“.
- (17) Osnovne izpostavljenosti, prenesene s prodajalca na SSPE, bi morale izpolnjevati vnaprej določena in jasno opredeljena merila za upravičenost, ki ne dopuščajo diskrecijskega aktivnega upravljanja portfeljev teh izpostavljenosti. Zamenjava izpostavljenosti, pri katerih so kršena zastopanja in jamstva, se načeloma ne bi smela šteti za aktivno upravljanje portfeljev.

- (18) Da se zagotovi, da investitorji izvajajo zanesljiv skrbni pregled, in za lažjo oceno povezanih tveganj, je pomembno, da so posli listinjenja podprti s skupinami izpostavljenosti, ki so homogene po vrsti sredstev, kot so na primer skupine stanovanjskih posojil, skupine komercialnih posojil, zakupi in programi kreditiranja za podjetja iz iste kategorije za financiranje naložb v osnovna sredstva ali poslovnih dejavnosti, skupina avtomobilskih kreditov in zakupi za kreditojemalce ali zakupnike ali skupine posojil in skupine programov kreditiranja za posameznike za osebno, družinsko ali gospodinjsko potrošnjo.
- (19) Pomembno je, da se prepreči ponovno pojavljanje modelov „odobri in razdeli“. V teh primerih kreditodajalci odobrijo kredite na podlagi slabih in šibkih politik za izdajo komercialnih zapisov, saj vnaprej vedo, da bodo s tem povezana tveganja sčasoma prodana tretjim osebam. Zato bi se morale izpostavljenosti, ki se listinijo, izdati med običajnim potekom poslovanja originatorja ali prvotnega kreditodajalca v skladu s standardi za izdajo komercialnih zapisov, ki bi morali biti najmanj enako strogi kot tisti, ki jih originator ali prvotni kreditodajalec uporablja za izdajo podobnih izpostavljenosti, ki niso listinjene. Pomembne spremembe standardov za izdajo komercialnih zapisov bi se morale v celoti razkriti morebitnim investitorjem. Originator ali prvotni kreditodajalec bi moral imeti dovolj izkušenj z izdajanjem izpostavljenosti, ki so po svoji naravi podobne listinjenim. V primeru listinjenj, pri katerih so osnovne izpostavljenosti stanovanjski krediti, skupina kreditov ne bi smela zajemati kreditov, ki so se tržili in bili sklenjeni ob predpostavki, da je bil prosilec za kredit, ali po potrebi posrednik, seznanjen s tem, da kreditodajalec morda ni preveril predloženih informacij. Ocena kreditne sposobnosti kreditojemalca mora po potrebi izpolnjevati tudi zahteve iz direktive 2014/17/EU ali 2008/48/ES Evropskega parlamenta in Sveta ali enakovredne zahteve v tretjih državah.
- (20) Če želijo originatorji, sponzorji in SSPE pri svojih listinjenjih uporabljati oznako STS, investitorje, pristojne organe in ESMA obvestijo, da listinjenje izpolnjuje zahteve za STS. ESMA bi moral nato to objaviti na seznamu poslov, ki je na voljo na njegovi spletni strani v informativne namene. Vključitev izdaj listinjenja na seznam priglašeni listinjenj STS, ki ga vodi ESMA, ne pomeni, da so ESMA ali drugi pristojni organi potrdili, da listinjenje izpolnjuje zahteve za STS. Skladnost z zahtevami za STS je še vedno izključna odgovornost originatorjev, sponzorjev in SSPE. To bo zagotovilo, da originatorji, sponzorji in SSPE prevzamejo odgovornost za svojo trditev, da je listinjenje STS in da je trg pregleden.
- (21) Kadar listinjenje ne izpolnjuje več zahtev za STS, bi morali originator, sponzor in SSPE o tem nemudoma uradno obvesti ESMA. Poleg tega bi moral pristojni organ, kadar je naložil upravne sankcije ali popravne ukrepe v zvezi z listinjenjem, priglašeni kot STS, nemudoma obvestiti ESMA, da to navede na svojem seznamu obvestil o STS, kar bi investitorjem omogočilo, da so obveščeni o takih sankcijah in o zanesljivosti obvestil o STS. Zato je v interesu originatorjev, sponzorjev in SSPE, da zaradi posledic za ugled pošljejo dobro premišljena obvestila.
- (22) Investitorji bi morali izvesti svoj skrbni pregled naložb, sorazmeren s tveganji, vendar bi jim moralo biti omogočeno, da se lahko zanesejo na obvestila o STS in na informacije, ki jih zagotovijo originator, sponzor in SSPE o skladnosti s STS.
- (23) Udeležba tretjih oseb kot pomoč pri preverjanju skladnosti listinjenja z zahtevami za STS je lahko koristna za investitorje, originatorje, sponzorje in SSPE ter lahko pripomore k povečanju zaupanja v trg za listinjenja STS. Vendar je bistveno, da

investitorji izvedejo svojo oceno, prevzamejo odgovornost za svoje naložbene odločitve in se ne zanašajo samodejno na take tretje osebe.

- (24) Države članice bi morale določiti pristojne organe in jim zagotoviti potrebna nadzorna, preiskovalna in sankcijska pooblastila. Upravne sankcije in popravni ukrepi bi morali biti načeloma objavljeni. Ker so lahko investitorji, originatorji, sponzorji, prvotni kreditodajalci in SSPE ustanovljeni v različnih državah članicah in jih nadzirajo različni sektorski pristojni organi, bi bilo treba zagotoviti tesno sodelovanje med zadevnimi pristojnimi organi, vključno z Evropsko centralno banko (ECB) v skladu z Uredbo Sveta (EU) št. 1024/2013<sup>24</sup>, in evropskimi nadzornimi organi z izmenjavo informacij ter pomočjo pri nadzornih dejavnostih.
- (25) Pristojni organi bi morali tesno usklajevati svoj nadzor in zagotoviti, da so odločitve dosledne, zlasti v primeru kršitev te uredbe. Če takšna kršitev zadeva nepravilno ali zavajajoče obvestilo, bi moral pristojni organ, ki takšno kršitev odkrije, o tem obvestiti tudi evropske nadzorne organe in pristojne organe zadevnih držav članic; ESMA in, kjer je ustrezno, skupnemu odboru evropskih nadzornih organov bi morali biti omogočeno, da izvajata svoja pooblastila glede zavezujočega posredovanja.
- (26) Ta uredba spodbuja uskladitev več ključnih elementov na trgu listinjenja brez poseganja v dodatno dopolnilno usklajevanje postopkov in praks na trgih listinjenja, ki sledi potrebam trga. Zato je ključnega pomena, da si udeleženci na trgu in njihova strokovna združenja še naprej prizadevajo za nadaljnjo standardizacijo tržnih praks, zlasti za standardizacijo dokumentacije o listinjenjih. Komisija bo skrbno spremljala prizadevanja udeležencev na trgu za standardizacijo in poročala o tem.
- (27) Direktiva KNPVP, direktiva Solventnost II, uredba o bonitetnih agencijah, direktiva o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in uredba o infrastrukturi evropskega trga se ustrezno spremenijo, da se zagotovi skladnost pravnega okvira EU s to uredbo pri določbah, ki se nanašajo na listinjenje, katerih glavni namen je vzpostavitev in delovanje notranjega trga, zlasti z zagotavljanjem enakih konkurenčnih pogojev na notranjem trgu za vse institucionalne investitorje.
- (28) Kar zadeva spremembe Uredbe (EU) št. 648/2012, za pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih, s katerimi se trguje na prostem trgu (OTC), ki so jih sklenili subjekti s posebnim namenom pri listinjenju, ne bi smela veljati obveznost kliringa, če so izpolnjeni določeni pogoji. Razlog za to je, da so nasprotne stranke za pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih OTC, sklenjene s subjekti s posebnim namenom pri listinjenju, zavarovani upniki v okviru ureditev listinjenja in je običajno poskrbljeno za ustrezno zaščito pred tveganjem nasprotne stranke. Pri izvedenih finančnih instrumentih brez centralnega kliringa bi morale zahtevane ravni zavarovanja s premoženjem upoštevati tudi specifično strukturo ureditev listinjenja in zaščite, ki so že določene v njej.
- (29) Med kritimi obveznicami in listinjenji obstaja določena stopnja zamenljivosti. Zato bi bilo treba, da bi preprečili možnost izkrivljanja ali arbitraže med uporabo listinjenj in kritih obveznic zaradi različnega obravnavanja pogodb o izvedenih finančnih instrumentih OTC, ki jih sklenejo subjekti kritih obveznic ali SSPE, spremeniti tudi Uredbo (EU) št. 648/2012, da se subjekti kritih obveznic izvzamejo iz obveznosti

---

<sup>24</sup> Uredba Sveta (EU) št. 1024/2013 z dne 15. oktobra 2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko (*UL L 287, 29.10.2013, str. 263*).

kliringa ter da se zagotovi, da za subjekte kritih obveznic veljajo enake zahteve glede dvostranskega kritja.

- (30) Za določitev zahteve glede zadržanja tveganja bi bilo treba na Komisijo prenesti pooblastila, da v skladu s členom 290 Pogodbe o delovanju Evropske unije sprejme regulativne tehnične standarde, s katerimi določi načine zadržanja tveganja, merjenje ravni zadržanja, določene prepovedi v zvezi z zadržanim tveganjem, zadržanje na konsolidirani podlagi in izjeme za določene posle. Glede na strokovno znanje EBA pri oblikovanju delegiranih aktov bi morala Komisija to strokovno znanje uporabiti pri pripravi delegiranih aktov. EBA bi se moral podrobno posvetovati z drugima evropskima nadzornima organoma.
- (31) Da se investitorjem olajša neprekinjen, enostaven in prost dostop do zanesljivih informacij o listinjenjih, bi bilo treba na Komisijo prenesti enako pooblastilo za sprejemanje aktov tudi za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov za primerljive informacije o osnovnih izpostavljenostih in redna poročila investitorjem ter za zahteve, ki jih mora izpolnjevati spletno mesto, na katerem se objavljajo informacije za imetnike pozicij v listinjenju. Glede na strokovno znanje ESMA pri oblikovanju delegiranih aktov bi morala Komisija to strokovno znanje uporabiti pri pripravi delegiranih aktov. ESMA bi se moral podrobno posvetovati z drugima evropskima nadzornima organoma.
- (32) Da se olajša proces za investitorje, originatorje, sponzorje in SSPE, bi bilo treba na Komisijo prenesti enako pooblastilo za sprejemanje aktov tudi za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov v zvezi s predlogo za obvestila o STS, ki bo investitorjem in pristojnim organom zagotovila dovolj informacij za njihovo oceno skladnosti z zahtevami za STS. Glede na strokovno znanje ESMA pri oblikovanju delegiranih aktov bi morala Komisija to strokovno znanje uporabiti pri pripravi delegiranih aktov. ESMA bi se moral podrobno posvetovati z drugima evropskima nadzornima organoma.
- (33) Da se določijo pogoji obveznosti sodelovanja in izmenjave informacij med pristojnimi organi, bi bilo treba na Komisijo prenesti enako pooblastilo za sprejemanje aktov tudi za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov, s katerimi se določijo informacije za izmenjavo ter vsebina in področje uporabe obveznosti obveščanja. Glede na strokovno znanje ESMA pri oblikovanju delegiranih aktov bi morala Komisija to strokovno znanje uporabiti pri pripravi delegiranih aktov. ESMA bi se moral podrobno posvetovati z drugima evropskima nadzornima organoma.
- (34) Komisija bi morala pri pripravi in oblikovanju delegiranih aktov zagotoviti, da se zadevni dokumenti sočasno, pravočasno in na ustrezen način posredujejo Evropskemu parlamentu in Svetu.
- (35) Ker ciljev te uredbe ni mogoče zadovoljivo doseči na ravni držav članic, glede na to, da trgi listinjenja delujejo na svetovni ravni in da bi bilo treba na notranjem trgu zagotoviti enake konkurenčne pogoje za vse institucionalne investitorje in subjekte, vključene v listinjenje, ampak jih je zaradi njihovega obsega in učinkov mogoče bolje doseči na ravni Unije, lahko Unija sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti, kot je določeno v členu 5 Pogodbe o Evropski uniji. V skladu z načelom sorazmernosti iz navedenega člena ta uredba ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje navedenih ciljev.
- (36) Ta uredba bi se morala uporabljati za listinjenja, katerih vrednostni papirji so izdani na datum začetka veljavnosti te uredbe ali po njem.

- (37) Za pozicije v listinjenju, ki so na datum začetka veljavnosti te uredbe nepravilne, lahko originatorji, sponzorji in SSPE uporabljajo oznako „STS“ pod pogojem, da listinjenje izpolnjuje zahteve za STS. Zato bi morali biti originatorji, sponzorji in SSPE zmožni ESMA predložiti obvestilo o STS v skladu s členom 14(1) te uredbe.
- (38) Zahteve glede skrbnega pregleda so v bistvu prevzete iz veljavne zakonodaje Unije in bi se zato morale uporabljati za listinjenja, izdana 1. januarja 2011 ali pozneje, in za listinjenja, izdana pred tem datumom, če so bile po 31. decembru 2014 osnovne izpostavljenosti zamenjane ali so bile dodane nove. Ustrezni členi Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 625/2014, ki določajo zahteve glede zadržanja tveganja za kreditne institucije in investicijska podjetja, kot so opredeljena v členu 4(1)(1) in (2) Uredbe (EU) št. 575/2013, bi se morali še naprej uporabljati do začetka uporabe regulativnih tehničnih standardov glede zadržanja tveganja v skladu s to uredbo. Zaradi pravne varnosti bi morali za kreditne institucije ali investicijska podjetja, zavarovalnice, pozavarovalnice in upravitelje alternativnih investicijskih skladov za pozicije v listinjenju, ki so na datum začetka veljavnosti te uredbe nepravilne, še naprej veljati člen 405 Uredbe (EU) št. 575/2013 ter poglavja 1, 2 in 3 in člen 22 Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 625/2014, člena 254 in 255 Delegirane uredbe Komisije (EU) 2015/35 oziroma člen 51 Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 231/2013. Da se zagotovi, da originatorji, sponzorji in SSPE izpolnjujejo svoje zahteve glede preglednosti, originatorji, sponzorji in SSPE do začetka uporabe regulativnih tehničnih standardov, ki jih bo sprejela Komisija v skladu s to uredbo, informacije, navedene v prilogah I do VIII k Delegirani uredbi 2015/3/EU, objavljajo na spletnem mestu iz člena 5(4) te uredbe –

SPREJELA NASLEDNJO UREDBO:

## **Poglavje 1**

### **Splošne določbe**

#### *Člen 1*

##### **Predmet urejanja in področje uporabe**

1. Ta uredba določa splošni okvir za listinjenje. Opredeljuje listinjenje in določa zahteve v zvezi s skrbnim pregledom, zadržanjem tveganja in preglednostjo za stranke, udeležene v listinjenjih, kot so institucionalni investitorji, originatorji, sponzorji, prvotni kreditodajalci in subjekti s posebnim namenom pri listinjenju. Določa tudi okvir za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ali listinjenje „STS“.
2. Ta uredba se uporablja za institucionalne investitorje, ki postanejo izpostavljeni listinjenju ter za originatorje, prvotne kreditodajalce, sponzorje in subjekte s posebnim namenom pri listinjenju.

## Člen 2

### Opredelitve pojmov

V tej uredbi se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

- (1) „listinjenje“ pomeni posel ali shemo, pri katerem se tranšira kreditno tveganje, povezano z izpostavljenostjo ali skupino izpostavljenosti, z obema naslednjima značilnostma:
  - (a) plačila v poslu ali shemi so odvisna od kakovosti izpostavljenosti ali skupine izpostavljenosti;
  - (b) podrejenost tranš določa razporeditev izgub med trajanjem posla ali sheme;
- (2) „subjekt s posebnim namenom pri listinjenju“ ali „SSPE“ pomeni korporacijo, trust ali drug pravni subjekt, ki ni originator ali sponzor, ustanovljen za izvajanje enega ali več listinjenj, katerega dejavnosti so omejene na tiste, ki so primerne za doseganje navedenega cilja, katerega struktura je namenjena ločevanju obveznosti SSPE od obveznosti originatorja in v katerem imajo imetniki upravičenj pravico, da zastavijo ali zamenjajo navedena upravičenja brez omejitev;
- (3) „originator“ pomeni subjekt, ki:
  - (a) je sam ali prek povezanih subjektov neposredno ali posredno sodeloval pri izvorni pogodbi, s katero so nastale obveznosti ali pogojne obveznosti dolžnika ali morebitnega dolžnika, ki predstavljajo izpostavljenosti, ki se listinijo; ali
  - (b) za lastni račun odkupi izpostavljenosti tretje osebe, nato pa jih olistini;
- (4) „relistinjenje“ pomeni listinjenje, kjer je vsaj ena od osnovnih izpostavljenosti pozicija v listinjenju;
- (5) „sponzor“ pomeni kreditno institucijo ali investicijsko podjetje, kakor sta opredeljena v točkah (1) in (2) člena 4(1) Uredbe (EU) št. 575/2013, ki ni originator in ki ustanovi in upravlja program komercialnih zapisov s premoženjskim kritjem ali drug posel ali shemo listinjenja, ki odkupuje izpostavljenosti od subjektov tretjih oseb;
- (6) „tranša“ pomeni pogodbeno določen segment kreditnega tveganja, povezan z izpostavljenostmi ali skupino izpostavljenosti, kjer pozicija v segmentu prevzema tveganje kreditne izgube, ki je večje ali manjše kot pri poziciji istega zneska v drugem segmentu, brez upoštevanja kreditnega zavarovanja, ki ga zagotavljajo tretje osebe neposredno imetnikom pozicij v segmentu ali drugih segmentih;
- (7) „program komercialnih zapisov s premoženjskim kritjem (ABCP)“ ali „program ABCP“ pomeni program listinjenj, v katerem so vrednostni papirji pretežno izdani v obliki komercialnih zapisov s premoženjskim kritjem z originalno zapadlostjo enega leta ali manj;
- (8) „posel v programu komercialnih zapisov s premoženjskim kritjem (ABCP)“ ali „posel ABCP“ pomeni listinjenje v okviru programa ABCP;
- (9) „tradicionalno listinjenje“ pomeni listinjenje, ki obsega ekonomski prenos izpostavljenosti, ki se listinijo. To se doseže s prenosom lastništva listinjenih izpostavljenosti z institucije v vlogi originatorja na SSPE ali prek podudeležbe SSPE. Izdani vrednostni papirji ne predstavljajo plačilnih obveznosti institucije v vlogi originatorja;

- (10) „sintetično listinjenje“ pomeni listinjenje, pri katerem se prenos tveganja doseže z uporabo kreditnih izvedenih finančnih instrumentov ali jamstev, izpostavljenosti, ki se listinijo, pa ostanejo izpostavljenosti originatorja;
- (11) „investitor“ pomeni osebo z vrednostnimi papirji, ki izhajajo iz listinjenja;
- (12) „institucionalni investitorji“ pomeni zavarovalnice, kakor so opredeljene v členu 13(1) Direktive 2009/138/ES Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II); pozavarovalnice, kakor so opredeljene v členu 13(4) Direktive 2009/138/ES; institucije za poklicno pokojninsko zavarovanje, ki spadajo na področje uporabe Direktive 2003/41/ES Evropskega Parlamenta in Sveta<sup>25</sup> v skladu s členom 2 te direktive, razen če se je država članica odločila, da te direktive delno ali v celoti ne bo uporabljala za te institucije v skladu s členom 5 te direktive; upravitelja alternativnih investicijskih skladov (UAIS), kakor je opredeljen v členu 4(1)(b) Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta<sup>26</sup>, ki upravlja in/ali trži AIS v Uniji; ali družbo za upravljanje KNPVP, kakor je opredeljena v členu 2(1)(b) Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta<sup>27</sup>; ali KNPVP z notranjim upraviteljem, ki je investicijska družba, pooblaščen v skladu z Direktivo 2009/65/ES, in ki za svoje upravljanje ni določila družbe za upravljanje, pooblaščen na podlagi te direktive; ali kreditne institucije ali investicijska podjetja, kakor so opredeljeni v členu 4(1)(1) in (2) Uredbe (EU) št. 2013/575;
- (13) „serviser“ pomeni subjekt, kakor je opredeljen v členu 142(1)(8) Uredbe št. 2013/575/EU;
- (14) „okvirni likvidnostni kredit“ pomeni pozicijo v listinjenju, ki izhaja iz pogodbenega sporazuma o financiranju za zagotavljanje pravočasnosti denarnih tokov investitorjem;
- (15) „obnavljajoča se izpostavljenost“ pomeni tisto izpostavljenost, pri kateri lahko dolgovani zneski strank nihajo glede na njihove odločitve o koriščenju in odplačevanju kredita v dogovorjenih mejah;
- (16) „obnavljajoče se listinjenje“ pomeni listinjenje, pri katerem se obnavlja sama struktura listinjenja z dodajanjem ali odvzemanjem izpostavljenosti iz skupine izpostavljenosti, ne glede na to ali se izpostavljenosti obnavljajo ali ne;
- (17) „določba o predčasnem odplačilu“ pomeni pogodbeno klavzulo, ki pri listinjenju obnavljajočih se izpostavljenosti ali obnavljajočem se listinjenju zahteva, da se ob nastopu določenih dogodkov pozicije investitorjev izplačajo pred originalno navedeno zapadlostjo izdanih vrednostnih papirjev;
- (18) „tranša prve izgube“ pomeni najbolj podrejeno tranšo v listinjenju, tj. prvo tranšo, ki krije izgube, nastale pri listinjenih izpostavljenostih in s tem zagotavlja zavarovanje tranšam druge izgube in po potrebi nadrejenim tranšam.

<sup>25</sup> Direktiva 2003/41/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 3. junija 2003 o dejavnostih in nadzoru institucij za poklicno pokojninsko zavarovanje (UL L 235, 23.9.2003, str. 10).

<sup>26</sup> Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 174, 1.7.2011, str. 1).

<sup>27</sup> Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

## Poglavje 2

### Določbe, ki se uporabljajo za vsa listinjenja

#### Člen 3

#### Zahteve glede skrbnega pregleda za institucionalne investitorje

1. Preden se institucionalni investitor izpostavi listinjenju, se prepriča:
  - (a) kadar originator ali prvotni kreditodajalec ni kreditna institucija ali investicijsko podjetje, kot sta opredeljena v točkah (1) in (2) člena 4(1) Uredbe (EU) št. 575/2013, da originator ali prvotni kreditodajalec odobri vse svoje kredite na podlagi zanesljivih in natančno opredeljenih meril ter jasno določenih postopkov za odobritev, spremembo, obnovitev in financiranje teh kreditov in ima vzpostavljene učinkovite sisteme in postopke za uporabo teh meril in postopkov;
  - (b) da originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec zadrži pomemben neto ekonomski delež v skladu s členom 4 te uredbe in ga razkrije institucionalnemu investitorju v skladu s členom 5;
  - (c) da originator, sponzor in SSPE dajo na voljo informacije, ki jih zahteva člen 5 te uredbe, v skladu s pogostostjo ter pogoji iz navedenega člena.
2. Preden se institucionalni investitorji izpostavijo listinjenju, izvedejo tudi oceno skrbnega pregleda sorazmerno s povezanimi tveganji, vključno z vsaj naslednjih vidikov:
  - (a) značilnosti tveganja posameznih pozicij v listinjenju in njihovih osnovnih izpostavljenosti;
  - (b) vseh strukturnih lastnosti listinjenja, ki lahko pomembno vplivajo na kakovost pozicije v listinjenju, kot so poravnava pogodbenih obveznosti po prednostnem vrstnem redu in s tem povezani sprožilci, izboljšave kreditne kakovosti, izboljšave likvidnosti, sprožilci tržne vrednosti in za posamezen posel značilne opredelitve neplačila;
  - (c) pri listinjenjih z oznako STS, ali listinjenje izpolnjuje zahteve za STS, določene v členih 7 do 10 ali členih 11 do 14. Institucionalni investitorji se lahko ustrezno zanesejo na obvestilo o STS v skladu s členom 14(1) in na informacije, ki jih razkrijejo originator, sponzor in SSPE o skladnosti z zahtevami za SSPE.
3. Institucionalni investitorji, ki se izpostavijo listinjenju, izvedejo najmanj naslednje:
  - (a) določijo pisne postopke, ki so sorazmerni s profilom tveganja pri pozicijah v listinjenju in primerni za njihovo trgovalno in netrgovalno knjigo, kjer je to primerno, za spremljanje skladnosti z odstavkoma 1 in 2 ter uspešnosti pozicije v listinjenju in osnovnih izpostavljenosti na trajni osnovi. Kjer je ustrezno, ti pisni postopki vključujejo spremljanje vrste izpostavljenosti, odstotka kreditov, zapadlih pred več kot 30, 60 in 90 dnevi, stopnje neplačil, stopnje predčasnih plačil, kreditov v izvršilnem postopku, stopenj izterjave, ponovnih odkupov, sprememb kreditov, moratorijev na odplačevanje kredita, vrste zavarovanja s

premoženjem in pokritosti ter frekvenčne porazdelitve kreditnih točk ali drugih meril kreditne kakovosti osnovnih izpostavljenosti, panožne in geografske razpršitve, frekvenčne porazdelitve razmerij med vrednostjo kredita in vrednostjo zavarovanja (LTV) s širino razredov, ki omogočajo ustrezno analizo občutljivosti. Če so osnovne izpostavljenosti same listinjenja, institucionalni investitorji spremljajo tudi osnovne izpostavljenosti teh listinjenj;

- (b) redne stresne teste v zvezi z denarnimi tokovi in vrednostjo zavarovanj s premoženjem za kritje osnovnih izpostavljenosti, ki so sorazmerni z naravo, obsegom in zahtevnostjo tveganja pri poziciji v listinjenju;
- (c) zagotovijo, da obstaja ustrezna raven notranjega poročanja njihovim upravnim organom, da so seznanjeni s pomembnim tveganjem, ki izhaja iz pozicij v listinjenju, in da se tveganja iz teh naložb ustrezno upravljajo;
- (d) lahko svojim pristojnim organom na zahtevo dokažejo, da za vsako od njihovih pozicij v listinjenju podrobno in temeljito razumejo pozicijo in njene osnovne izpostavljenosti ter da so uvedli pisna pravila in postopke za upravljanje tveganj in beleženje ustreznih podatkov.

#### *Člen 4*

#### **Zadržanje tveganja**

1. Originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec listinjenja v listinjenju trajno zadrži pomemben neto ekonomski delež v višini najmanj 5 %. Če se originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec niso sporazumeli o tem, kdo bo zadržal pomemben neto ekonomski delež, potem pomemben ekonomski delež zadrži originator. Za vsako posamezno listinjenje se zahteve po zadržanju ne uporabijo večkratno. Pomemben neto ekonomski delež se meri ob izvedbi listinjenja in se za zunajbilančne postavke določi na podlagi nominalne vrednosti. Pomemben neto ekonomski delež se ne razdeli med različne vrste subjektov, ki zadržijo delež, in ni predmet kakršnega koli zmanjševanja kreditnega tveganja ali varovanja pred tveganjem.

Za namene tega člena se subjekt ne šteje za originatorja, če je bil ustanovljen ali posluje izključno z namenom listinjenja izpostavljenosti.

2. Za zadržanje pomembnega neto ekonomskega deleža v višini najmanj 5 % v smislu odstavka 1 velja samo naslednje:
  - (a) zadržanje vsaj 5 % nominalne vrednosti vsake tranše, prodane investitorjem ali prenesene nanje;
  - (b) v primeru obnavljajočih se listinjenj ali listinjenj obnavljajočih se izpostavljenosti zadržanje deleža originatorja v višini najmanj 5 % nominalne vrednosti listinjenih izpostavljenosti;
  - (c) zadržanje naključno izbranih izpostavljenosti, ki ustrezajo vsaj 5 % nominalne vrednosti listinjenih izpostavljenosti, kadar bi bile take nelistinjene izpostavljenosti sicer listinjene v listinjenju, če je število potencialno listinjenih izpostavljenosti ob izvedbi listinjenja najmanj 100;
  - (d) zadržanje tranše prve izgube in, če tako zadržanje ne dosega 5 % nominalne vrednosti listinjenih izpostavljenosti, po potrebi drugih tranš z enakim ali strožjim profilom tveganja, kot ga imajo tiste, ki so prenesene ali prodane investitorjem, in ki ne zapadejo prej kot tiste, ki so prenesene ali prodane

investitorjem, tako da je zadržanje enako najmanj 5 % nominalne vrednosti listinjenih izpostavljenosti;

- (e) zadržanje izpostavljenosti prve izgube v višini vsaj 5 % vsake listinjene izpostavljenosti v listinjenju.

- 3. Kadar mešani finančni holding, ustanovljen v EU v smislu Direktive 2002/87/ES, nadrejena kreditna institucija, finančni holding, ustanovljen v Uniji, ali ena izmed njihovih podrejenih družb v smislu Uredbe (EU) št. 575/2013 v vlogi originatorja ali sponzorja listini izpostavljenosti ene ali več kreditnih institucij, investicijskih podjetij ali drugih finančnih institucij, ki so vključene v nadzor na konsolidirani podlagi, se lahko zahteve iz odstavka 1 izpolnijo na podlagi konsolidiranega položaja povezane nadrejene kreditne institucije, finančnega holdinga ali mešanega finančnega holdinga, ustanovljenega v Uniji.

Prvi pododstavek se uporablja samo, če kreditne institucije, investicijska podjetja ali finančne institucije, ki so ustvarile listinjene izpostavljenosti, izpolnjujejo zahteve iz člena 79 Direktive št. 36/2013/EU ter originatorju ali sponzorju in nadrejeni kreditni instituciji EU, finančnemu holdingu ali mešanemu finančnemu holdingu, ustanovljenemu v EU, pravočasno predložijo informacije, potrebne za izpolnitev zahtev iz člena 5 te uredbe.

- 4. Odstavek 1 se ne uporablja, kadar gre pri listinjenih izpostavljenostih za izpostavljenosti do naslednjih subjektov oziroma izpostavljenosti, za katere v celoti, brezpogojno in nepreklicno jamčijo naslednji subjekti:

- (a) enote centralne ravni držav ali centralne banke;
- (b) regionalne oblasti, lokalne oblasti in osebe javnega sektorja držav članic v smislu člena 4(1)(8) Uredbe (EU) št. 575/2013.
- (c) institucije, ki se jim v skladu s poglavjem 2 naslova II dela 3 Uredbe (EU) št. 575/2013 dodeli utež tveganja 50 % ali manj;
- (d) multilateralne razvojne banke, navedene v členu 117 Uredbe (EU) št. 575/2013.

- 5. Odstavek 1 se ne uporablja za posle, ki temeljijo na jasnem, preglednem in dostopnem indeksu, če so osnovni referenčni subjekti popolnoma enaki tistim, ki sestavljajo indeks subjektov, s katerim se trguje v velikem obsegu, ali če so to drugi vrednostni papirji, s katerimi se trguje, ki niso pozicije v listinjenju.

- 6. Evropski bančni organ (EBA) bo v tesnem sodelovanju z Evropskim organom za vrednostne papirje in trge (ESMA) ter Evropskim organom za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA) pripravil osnutek regulativnih tehničnih standardov, s katerimi bo podrobneje določil zahtevo za zadržanje tveganja, zlasti glede:

- (a) načinov zadržanja tveganja v skladu z odstavkom 2, vključno z izpolnitvijo prek sintetične ali pogojne oblike zadržanja;
- (b) merjenja ravni zadržanja iz odstavka 1;
- (c) prepovedi varovanja tveganja ali prodaje zadržanega deleža;
- (d) pogojev za zadržanje na konsolidirani podlagi v skladu z odstavkom 3;
- (e) pogojev za izvzetje poslov, ki temeljijo na jasnem, preglednem in dostopnem indeksu iz odstavka 5.

EBA navedene osnutke regulativnih tehničnih standardov predloži Komisiji do [šest mesecev od dneva začetka veljavnosti te uredbe].

Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1093/2010.

## Člen 5

### Zahteve glede preglednosti za originatorje, sponzorje in SSPE

1. Originator, sponzor in SSPE listinjenja v skladu z odstavkom 2 dajo imetnikom pozicije v listinjenju in pristojnim organom iz člena 15 te uredbe na razpolago vsaj naslednje informacije:
  - (a) informacije o osnovnih izpostavljenostih v listinjenju vsako četrletje ali, če gre za ABCP, informacije o osnovnih denarnih terjatvah ali kreditnih terjatvah enkrat mesečno;
  - (b) kjer je primerno, naslednje dokumente, vključno s podrobnim opisom vrstnega reda plačil listinjenja:
    - (i) končno ponudbeno dokumentacijo ali prospekt skupaj z dokumenti o zaključku posla, razen pravnih mnenj;
    - (ii) pri tradicionalnem listinjenju pogodbo o prodaji sredstva, pogodbo o odstopu, novaciji ali prenosu in vse ustrezne izjave o zaupanju;
    - (iii) dogovore o izvedenih finančnih instrumentih in jamstvih ter vse ustrezne dokumente o dogovorih o zavarovanju s premoženjem, če izpostavljenosti, ki se listinijo, ostanejo izpostavljenosti originatorja;
    - (iv) pogodbe o servisiranju, nadomestnem servisiranju, upravljanju in upravljanju denarja;
    - (v) skrbniško pogodbo, pogodbe o zavarovanju, zastopstvu, bančnem računu, zajamčenih vlogah, pogodbo o vključenih pogojih ali okvirno pogodbo o centralnem skladi ali okvirno pogodbo o opredelitvah ali pravno dokumentacijo enakovredne pravne veljavnosti;
    - (vi) vse zadevne dogovore med upniki, dokumentacijo o izvedenih finančnih instrumentih, pogodbe o podrejenih kreditih, pogodbe o kreditih za ustanovitev podjetja in pogodbe o likvidnostnih kreditih;
    - (vii) vso drugo osnovno dokumentacijo, nujno potrebno za razumevanje posla;
  - (c) kadar prospekt ni pripravljen v skladu z Direktivo 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta<sup>28</sup>, povzetek posla ali pregled glavnih značilnosti listinjenja, po potrebi vključno s:
    - (i) podrobnostmi v zvezi s strukturo posla;
    - (ii) podrobnostmi v zvezi značilnostmi izpostavljenosti, denarnimi tokovi, izboljšanjem kreditne kakovosti in likvidnostne podpore;
    - (iii) podrobnostmi v zvezi z glasovalnimi pravicami imetnikov pozicije v listinjenju in njihovim razmerjem do drugih zavarovanih upnikov;

<sup>28</sup>

Direktiva 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES (UL L 345, 31.12.2003, str. 64).

- (iv) seznamom vseh sprožilcev in dogodkov, navedenih v dokumentih, ki so predloženi v skladu s točko (b) in bi lahko pomembno vplivali na uspešnost instrumenta listinjenja;
  - (v) diagrami strukture, ki vsebujejo pregled posla, denarnih tokov in lastniške strukture;
- (d) v primeru listinjenj STS, uradno obvestilo o STS iz člena 14(1) te uredbe;
- (e) četrtna poročila investitorjem ali, v primeru ABCP, mesečna poročila investitorjem, ki vsebujejo:
- (i) vse potrebne pomembne podatke o kreditni kakovosti in uspešnosti osnovnih izpostavljenosti;
  - (ii) podatke o denarnih tokovih iz naslova osnovnih izpostavljenosti in iz obveznosti iz listinjenja, razen za ABCP, ter informacije o aktivaciji sprožilcev, ki ima za posledico spremembe v vrstnem redu plačil ali zamenjavo nasprotne stranke;
  - (iii) informacije o tveganju, zadržanem v skladu s členom 4, in informacije, ki se zahtevajo v skladu z odstavkom 3;
- (f) kjer je primerno, informacije v skladu s členom 17 Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>29</sup> o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji;
- (g) če se ne uporablja pododstavek (f), pomembne dogodke, kot so:
- (i) bistvena kršitev obveznosti iz dokumentov, predloženih v skladu s pododstavkom (b), vključno s pravnim sredstvom, opustitvijo ali privoljenjem, predloženim pozneje v zvezi s tako kršitvijo;
  - (ii) sprememba strukturnih lastnosti, ki lahko pomembno vpliva na uspešnost listinjenja;
  - (iii) pomembna sprememba značilnosti tveganja listinjenja ali osnovnih izpostavljenosti;
  - (iv) v primeru listinjenj STS, če listinjenje ne izpolnjuje več zahtev za STS ali če so pristojni organi sprejeli popravne ali upravne ukrepe;
  - (v) kakršna koli bistvena sprememba v dokumentaciji posla.

Informacije iz pododstavkov (a), (b), (c) in (d) se dajo na razpolago nemudoma, najkasneje pa po zaključku posla.

Informacije iz pododstavkov (a) in (e) se dajo na razpolago v istem trenutku vsako četrtnje, najpozneje mesec dni po roku zapadlosti plačila obresti. V zvezi z listinjenji ABCP se informacije iz pododstavkov (a) in (e) dajo na razpolago v istem trenutku vsak mesec, najpozneje mesec dni po roku zapadlosti plačila obresti.

Informacije iz pododstavkov (f) in (g) je treba dati na razpolago nemudoma.

2. Originator, sponzor in SSPE v listinjenju izmed sebe določijo subjekt, ki bo izpolnjeval zahteve glede informiranja v skladu z odstavkom 1. Originator, sponzor in SSPE zagotovijo, da so informacije imetniku pozicije v listinjenju in pristojnim

<sup>29</sup> Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga (uredba o zlorabi trga) ter razveljavitvi Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter direktiv Sveta in Komisije 2003/124/ES, 2003/125/ES in 2004/72/ES (UL L 173, 12.6.2014, str. 1).

organom na voljo brezplačno, pravočasno in na jasn način. Subjekt, določen za izpolnjevanje zahtev iz odstavka 1, omogoči dostop do podatkov prek spletnega mesta, na katerem:

- (a) je zagotovljen dobro delujoč sistem za nadzor kakovosti podatkov;
- (b) so upoštevani primerni standardi upravljanja ter je poskrbljeno za vzdrževanje in delovanje ustrezne organizacijske strukture, s katero se zagotavlja urejeno delovanje brez prekinitev;
- (c) so vzpostavljeni primerni sistemi, kontrole in postopki, s katerimi je poskrbljeno, da lahko spletno mesto zanesljivo in varno izpolnjuje svojo nalogo in s katerimi se ugotovijo viri operativnega tveganja;
- (d) so vključeni sistemi, s katerimi je poskrbljeno za zaščito in celovitost prejetih informacij ter sprotne beleženje informacij;
- (e) je zagotovljena razpoložljivost informacij najmanj 5 let po datumu zapadlosti listinjenja.

V dokumentaciji o listinjenju sta navedena subjekt, odgovoren za poročanje o informacijah v skladu s tem členom, ter mesto, na katerem so informacije na voljo.

3. ESMA v tesnem sodelovanju z EBA in EIOPA pripravi osnutek regulativnih tehničnih standardov, ki določajo:

- (a) informacije, ki jih morajo zagotoviti originator, sponzor in SSPE, da bi izpolnili svoje obveznosti iz odstavka 1(a) in (d) ter format teh informacij s standardiziranimi predlogami;
- (b) zahteve, ki jih mora izpolniti spletno mesto iz odstavka 2, na katerem se imetnikom pozicij v listinjenju omogoči dostop do informacij, zlasti glede:
  - strukture upravljanja spletnega mesta in načinov dostopanja do informacij;
  - notranjih postopkov, s katerimi je poskrbljeno za dobro delovanje, operativno trdnost in integriteto spletnega mesta ter shranjenih informacij;
  - postopkov, s katerimi je poskrbljeno za kakovost in točnost informacij.

ESMA navedeni osnutek regulativnih tehničnih standardov predloži Komisiji do **[eno leto po začetku veljavnosti te uredbe]**.

Komisija se pooblasti za sprejetje regulativnih tehničnih standardov iz tega odstavka v skladu s postopkom, določenim v členih 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.

## **Poglavje 3**

### **Enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje**

#### *Člen 6*

#### **Uporaba oznake „enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje“**

Originatorji, sponzorji in SSPE za svoje listinjenje uporabljajo oznako „STS“ ali oznako, ki se neposredno ali posredno sklicuje na te izraze, samo, če njihovo listinjenje izpolnjuje vse zahteve iz oddelka 1 ali 2 te uredbe in so o tem uradno obvestili ESMA skladu s členom 14(1).

### **ODDELEK 1**

#### **SPLOŠNE ZAHTEVE ZA LISTINJENJE STS**

#### *Člen 7*

#### **Enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje**

Za „listinjenje STS“ se šteje listinjenje, ki izpolnjuje zahteve iz členov 8, 9 in 10 te uredbe, razen listinjenja ABCP.

#### *Člen 8*

#### **Zahteva glede enostavnosti**

1. SSPE pridobi osnovne izpostavljenosti s prodajo ali odstopom na način, ki je izvršljiv proti prodajalcu ali kateri koli tretji stranki, tudi v primeru insolventnosti prodajalca. Za prenos osnovnih izpostavljenosti SSPE ne veljajo nobene stroge določbe o vračilu sredstev v primeru insolventnosti prodajalca. Če se prenos osnovnih izpostavljenosti izvede z odstopom in se dokonča po zaključku posla, morajo sprožilci za tako dokončanje zajemati najmanj naslednje dogodke:
  - (a) resno poslabšanje kreditne kakovosti prodajalca;
  - (b) neplačilo ali insolventnost prodajalca in
  - (c) kršitve pogodbenih obveznosti prodajalca, za katere niso bili sprejeti popravni ukrepi.
2. Prodajalec predloži zagotovila in jamstva, da osnovne izpostavljenosti, zajete v listinjenju, po njegovi najboljši vednosti niso obremenjene ali v kakšnem drugačnem stanju, ki bi lahko škodovalo izvršljivosti prodaje ali odstopa.

3. Osnovne izpostavljenosti, ki se prenesejo s prodajalca na SSPE, morajo izpolnjevati vnaprej določena in jasno opredeljena merila za upravičenost, ki ne omogočajo aktivnega upravljanja portfeljev teh izpostavljenosti po lastni presoji.
4. Listinjenje mora imeti podlago v skupini osnovnih izpostavljenosti, ki so homogene v smislu vrste sredstev. Osnovne izpostavljenosti so pogodbeno zavezujoče in izvršljive obveznosti s pravico do popolnega regresa do dolžnikov z opredeljenimi rednimi tokovi plačil v zvezi s plačili najemnine, glavnice ali obresti oziroma v zvezi s katero koli drugo pravico do prejemanja prihodkov iz sredstev, ki so jamstvo za taka plačila. Osnovne izpostavljenosti ne zajemajo prenosljivih vrednostnih papirjev, kot so opredeljeni v Direktivi 2014/65/EU.
5. Osnovne izpostavljenosti ne zajemajo listinjenj.
6. Osnovne izpostavljenosti se izdajajo med običajnim potekom poslovanja originatorja ali prvotnega kreditodajalca v skladu s standardom za izdajo komercialnih zapisov, ki so najmanj enako strogi kot tisti, ki jih originator ali prvotni kreditodajalec uporablja za izdajo podobnih izpostavljenosti, ki niso listinjene. Pomembne spremembe standardov za izdajo komercialnih zapisov se v celoti razkrijejo potencialnim investitorjem. V primeru listinjenj, pri katerih so osnovne izpostavljenosti stanovanjski krediti, skupina kreditov ne zajema kreditov, ki so se tržili in bili sklenjeni ob predpostavki, da je bil prosilec za kredit ali po potrebi posrednik seznanjen s tem, da kreditodajalec morda ni preveril predloženih informacij. Ocena kreditorejmalčeve kreditne sposobnosti izpolnjuje zahteve iz člena 18, odstavki od (1) do (4), (5)(a) in (6), Direktive 2014/17/EU Evropskega parlamenta in Sveta ali člena 8 Direktive 2008/48/ES Evropskega parlamenta in Sveta ali enakovredne zahteve v tretjih državah. Originator ali prvotni kreditodajalec razpolaga s strokovnim znanjem na področju izdajanja izpostavljenosti, ki so po svoji naravi podobne listinjenim.
7. Osnovne izpostavljenosti v času prenosa na SSPE ne zajemajo neplačanih izpostavljenosti v smislu člena 178(1) Uredbe (EU) št. 575/2013 ali izpostavljenosti do dolžnika oziroma izdajatelja jamstva s slabo kreditno kakovostjo, ki je po najboljši vednosti originatorja ali prvotnega kreditodajalca:
  - (a) razglasil insolventnost, se s svojimi upniki dogovoril za odpust ali reprogramiranje dolga ali pa je sodišče njegovim upnikom dodelilo pravico do izvršbe ali odškodnine za premoženjsko škodo zaradi zamujenega plačila v treh letih pred datumom izvedbe listinjenja;
  - (b) v uradnem registru oseb z negativno zgodovino preteklega odplačevanja kreditov;
  - (c) in pri katerem njegova bonitetna ocena ali kreditna ocena kaže, da je tveganje, da pogodbeno dogovorjena plačila ne bodo izvedena, za to vrsto kreditov v zadevni jurisdikciji občutno višje kot pri povprečnem dolžniku;
8. V času prenosa izpostavljenosti so dolžniki oziroma izdajatelji jamstev izvedli najmanj eno plačilo, razen v primeru obnavljajočih se listinjenj na podlagi možnosti osebne prekoračitve, faktoringa iz naslova kreditnih kartic, terjatev do kupcev, kreditov za financiranje zalog prodajalcev avtomobilov ali izpostavljenosti, plačljivih v enem obroku.
9. Poravnava obveznosti do imetnikov pozicij v listinjenju ne sme biti bistveno odvisna od prodaje sredstev, s katerimi so zavarovane osnovne izpostavljenosti. Ta določba ne preprečuje, da bi se taka sredstva pozneje obnovila ali refinancirala.

### Zahteve glede standardiziranosti

1. Originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec izpolni zahteve po zadržanju tveganja v skladu s členom 4 te uredbe.
2. Obrestno in valutno tveganje iz listinjenja se ublažita, ukrepi, sprejeti v ta namen, pa se razkrijejo. Osnovne izpostavljenosti ne zajemajo izvedenih finančnih instrumentov, razen za varovanje pred valutnim in obrestnim tveganjem. Navedeni izvedeni finančni instrumenti se sklenejo in dokumentirajo v skladu s splošno sprejetimi standardi v mednarodnih financah.
3. Pri plačilih obresti z referenčno obrestno mero na podlagi sredstev in obveznosti iz listinjenja se upoštevajo splošno uporabljene tržne obrestne mere, vendar brez sklicevanja na kompleksne formule ali izvedene finančne instrumente.
4. Če listinjenje nima obdobja obnovitve ali pa je bilo njegovo obdobje obnovitve prekinjeno in če je bilo izdano obvestilo o izvršbi ali zahtevku o takojšnjem plačilu, v SSPE ne sme biti zadržana večja količina denarnih sredstev, plačane glavnice iz osnovnih izpostavljenosti pa se prenesejo na investitorje prek postopnega odplačevanja pozicij v listinjenju ob upoštevanju nadrejenosti pozicij v listinjenju. Poravnava obveznosti iz naslova pozicij v listinjenju ne sme biti izvedena v obratnem vrstnem redu glede na njihovo nadrejenost, pri čemer se pri poslih, za katere je značilen nezaporedni vrstni red plačil uporabljajo sprožilci, povezani z uspešnostjo, kar vključuje vsaj poslabšanje kreditne kakovosti osnovnih izpostavljenosti pod vnaprej določen prag. Določbe, ki bi zahtevale samodejno likvidacijo osnovnih izpostavljenosti po tržni ceni, niso dovoljene.
5. V dokumentaciji posla so zajeti ustrezni dogodki predčasnega odplačila oziroma, če ima listinjenje obdobje obnovitve, sprožilci za prekinitve obdobja obnovitve, med njimi vsaj:
  - (a) poslabšanje kreditne kakovosti osnovnih izpostavljenosti do vnaprej določenega praga ali pod ta prag;
  - (b) pojav dogodka, povezanega z insolventnostjo, v zvezi z originatorjem ali serviserjem;
  - (c) vrednost osnovnih izpostavljenosti, ki jih ima SSPE, pade pod vnaprej določen prag (dogodek predčasnega odplačila);
  - (d) nesposobnost ustvarjanja zadostne količine novih osnovnih izpostavljenosti, ki dosegaajo vnaprej določeno kreditno kakovost (sprožilec prekinitve obdobja obnovitve).
6. Dokumentacija posla jasno določa:
  - (a) pogodbene obveznosti, dolžnosti in odgovornosti serviserja in njegove vodstvene ekipe, ki mora razpolagati s strokovnim znanjem na področju servisiranja osnovnih izpostavljenosti in, kjer je primerno, skrbnika in drugih izvajalcev pomožnih storitev;
  - (b) postopke in odgovornosti, ki so potrebni za zagotovitev, da neplačevanje ali insolventnost serviserja ne privede do prenehanja servisiranja;
  - (c) določbe, s katerim se zagotovi nadomestitev nasprotnih strank pri izvedenih finančnih instrumentih, ponudnikov likvidnosti in banke, pri kateri je odprt

račun, v primeru njihovega neizpolnjevanja obveznosti, insolventnosti in, če je primerno, drugih določenih dogodkov.

Usmeritve, postopki in kontrole za upravljanje tveganja so dobro dokumentirani in vzpostavljeni so učinkoviti sistemi.

7. V dokumentaciji posla so jasno in dosledno navedene opredelitve, pravna sredstva in ukrepi v zvezi z nerednostjo plačil in neplačevanjem dolžnikov, prestrukturiranjem dolga, odpisom dolga, dopuščanjem neplačevanja, moratorijem na odplačevanje, izgubami, prerazvrstitvami, izterjavami in drugimi ukrepi za izboljšanje uspešnosti sredstev. V navedeni dokumentaciji o listinjenju so jasno določeni vrstni red plačil, sprožilci, spremembe v vrstnem redu plačil po dogodkih, ki aktivirajo sprožilce, ter obveznost poročanja o takih dogodkih. O spremembi vrstnega reda plačil se poroča, kadar nastopi.
8. V dokumentaciji posla so navedene jasne določbe, ki omogočajo pravočasno reševanje sporov med različnimi razredi investitorjev, glasovalne pravice so jasno opredeljene in dodeljene imetnikom vrednostnih papirjev, jasno pa so določene tudi odgovornosti skrbnika in drugih subjektov s fiduciarnimi dolžnostmi do investitorjev.

## *Člen 10*

### **Zahteve glede preglednosti**

1. Originator, sponzor in SSPE investitorju pred investicijo zagotovijo dostop do statičnih in dinamičnih podatkov o preteklih rezultatih glede neplačil in izgub, kot so podatki o delinkventnih plačilih in neplačilih, za podobne izpostavljenosti, kot so predmet listinjenja. Ti podatki zajemajo obdobje, ki pri izpostavljenosti, ki ni povezana z bančništvom na drobno, ni krajše od sedmih let, pri izpostavljenosti, povezani z bančništvom na drobno, pa ni krajše od petih let. Podlago za določitev podobnosti je treba razkriti.
2. Vzorec osnovnih izpostavljenosti je predmet zunanjskega preverjanja pred izdajo vrednostnih papirjev, ki izhajajo iz listinjenja, s strani ustrezne in neodvisne osebe, vključno s preverjanjem, ali so razkriti podatki v zvezi z osnovnimi izpostavljenostmi točni, ob stopnji zaupanja 95 %.
3. Originator ali sponzor investitorjem pred določitvijo cen v listinjenju in zatem redno zagotavlja model denarnega toka iz naslova obveznosti.
4. Originator, sponzor in SSPE so skupaj odgovorni za izpolnjevanje zahtev iz člena 5 te uredbe in potencialnim investitorjem pred oblikovanjem cen dajo na voljo vse informacije, ki jih zahteva člen 5(1)(a). Originator, sponzor in SSPE dajo pred oblikovanjem cen na voljo vsaj osnutke ali začetno različico informacij, ki jih zahteva člen 5(1)(b) do (e), če je to dovoljeno v skladu s členom 3 Direktive 2003/71/ES. Originator, sponzor in SSPE dajo končno različico dokumentacije na voljo investitorjem najpozneje 15 dni po sklenitvi posla.

## ODDELEK 2

### ZAHTEVE ZA LISTINJENJE ABCP

#### *Člen 11*

##### **Enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ABCP**

Listinjenje ABCP se šteje za enostavno, pregledno in standardizirano, če program ABCP izpolnjuje zahteve iz člena 13 te uredbe in če vsi posli v okviru zadevnega programa ABCP izpolnjujejo zahteve iz člena 12.

#### *Člen 12*

##### **Zahteve na ravni poslov**

1. Posel v okviru programa ABCP izpolnjuje zahteve iz Oddelka 1 tega poglavja, razen člena 7, člena 8(4) in (6), člena 9(3), (4), (5), (6) in (8) ter člena 10(3). Za namene tega oddelka se izraza „originator“ in „prvotni kreditodajalec“ iz člena 8(7) štejeta za prodajalca.
2. Posli v okviru programa ABCP so zavarovani s skupino osnovnih izpostavljenosti, ki so homogene v smislu vrste sredstev, njihovi preostali tehtani povprečni čas trajanja ni daljši od dveh let, preostala zapadlost nobenega teh poslov pa ni daljša od treh let. Osnovne izpostavljenosti ne vključujejo kreditov, zavarovanih s stanovanjskimi hipotekami ali hipotekami na poslovne nepremičnine iz odstavka 1(e) člena 129 Uredbe (EU) št. 575/2013. Osnovne izpostavljenosti vsebujejo pogodbeno zavezujoče in izvršljive obveznosti s pravico do popolnega regresa do dolžnikov z opredeljenimi tokovi plačil za najemnino, glavnico, obresti ali v zvezi s katero koli drugo pravico do prejema dohodka iz premoženja, ki upravičuje taka plačila. Osnovne izpostavljenosti ne zajemajo prenosljivih vrednostnih papirjev, kot so opredeljeni v Direktivi 2014/65/EU.
3. Pri plačilih obresti z referenčno obrestno mero na podlagi sredstev in obveznosti iz posla listinjenja se upoštevajo splošno uporabljene tržne obrestne mere, vendar brez sklicevanja na kompleksne formule ali izvedene finančne instrumente.
4. Po neplačilu prodajalca ali če mu je izdan zahtevek o takojšnjem plačilu, v SSPE ne smejo biti zadržane večje količine denarnih sredstev, odplačila glavnice iz osnovnih izpostavljenosti pa se prenesejo na investitorje s pozicijami v listinjenju prek zaporednega odplačevanja pozicij v listinjenju v skladu z nadrejenostjo posamezne pozicije v listinjenju. Določbe, ki bi zahtevale samodejno likvidacijo osnovnih izpostavljenosti po tržni ceni, niso dovoljene.
5. Osnovne izpostavljenosti se izdajo med običajnim poslovanjem prodajalca v skladu s standardi za izdajo komercialnih zapisov, ki niso nič manj strogi od tistih, ki jih prodajalec uporablja pri izdaji podobnih izpostavljenosti, ki niso olistinjene. Pomembne spremembe standardov za izdajo komercialnih zapisov se v celoti razkrijejo potencialnim investitorjem. V primeru listinjenj, pri katerih so osnovne izpostavljenosti stanovanjski krediti, skupina kreditov ne zajema kreditov, ki so se tržili in bili sklenjeni ob predpostavki, da je bil prosilec za kredit ali po potrebi posrednik seznanjen s tem, da kreditodajalec morda ni preveril predloženih

informacij. Prodajalec ima strokovno znanje na področju izdajanja izpostavljenosti, podobnih tistim, ki se listinijo.

6. Dokumentacija posla vsebuje sprožilce za prenehanje obdobja obnovitve, med drugim vsaj naslednje:
  - (a) poslabšanje kreditne kakovosti osnovnih izpostavljenosti do vnaprej določenega praga ali pod ta prag;
  - (b) pojav dogodka, povezanega z insolventnostjo, v zvezi s prodajalcem ali serviserjem;
  - (c) nesposobnost ustvarjanja zadostne količine novih osnovnih izpostavljenosti, ki ustrezajo vnaprej določeni kreditni kakovosti.
7. Dokumentacija posla jasno določa:
  - (a) pogodbene obveznosti, dolžnosti in odgovornosti sponzorja, serviserja in njegove vodstvene ekipe, ki imajo strokovno znanje na področju servisiranja osnovnih izpostavljenosti, po potrebi pa tudi skrbnika in drugih ponudnikov pomožnih storitev;
  - (b) postopke in odgovornosti, ki so potrebni za zagotovitev, da neplačevanje ali insolventnost serviserja ne privede do prenehanja servisiranja;
  - (c) določbe, ki zagotavljajo nadomestitev nasprotnih strank pri izvedenih finančnih instrumentih in banke, ki vodi račun, v primeru njihovega neplačevanja, insolventnosti in drugih opredeljenih dogodkov, kadar je to primerno;
  - (d) sponzor opravi lasten skrbni pregled in se prepriča, da prodajalec izpolnjuje zanesljive standarde za izdajo komercialnih zapisov ter ima sposobnosti servisiranja in procese izterjave, ki izpolnjujejo zahteve iz točk (i) do (m) člena 259(3) Uredbe (EU) št. 575/2013 ali enakovredne zahteve v tretjih državah.

Usmeritve, postopki in kontrole za upravljanje tveganja so dobro dokumentirani in vzpostavljeni so učinkoviti sistemi.

### *Člen 13*

#### **Zahteve na ravni programa**

1. Vsi posli v okviru programa ABCP izpolnjujejo zahteve iz člena 12 te uredbe.
2. Originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec izpolni zahteve po zadržanju tveganja v skladu s členom 4 te uredbe.
3. Program ABCP ne pomeni relistinjenja in izboljšanje kreditne kakovosti ne vzpostavlja druge ravni tranširanja na ravni programa.
4. Sponzor programa je kreditna institucija, za katero velja nadzor v skladu z Direktivo 2013/36/EU. Sponzor je ponudnik likvidnostnih kreditov in podpira vse pozicije v listinjenju na ravni poslov znotraj programa ABCP ter pokriva vsa likvidnostna in kreditna tveganja in vsa morebitna pomembna tveganje razvodenitve olistinjenih izpostavljenosti, kakor tudi vse druge stroške posla in stroške programa.

5. Vrednostni papirji, izdani v okviru programa ABCP, ne vsebujejo nakupnih opcij, možnosti podaljšanja ali drugih določb, ki vplivajo na njihovo končno zapadlost.
6. Obrestna in valutna tveganja na ravni programa ABCP se ublažijo, v ta namen sprejeti ukrepi pa se razkrijejo. Izvedeni finančni instrumenti se uporabljajo samo na ravni programa in sicer za varovanje pred valutnim in obrestnim tveganjem. Taki izvedeni finančni instrumenti se dokumentirajo v skladu s skupnimi standardi na področju mednarodnih financ.
7. Dokumentacija v zvezi s programom jasno opredeljuje:
  - (a) odgovornosti skrbnika in drugih oseb s fiduciarnimi obveznostmi do investitorjev;
  - (b) določbe, ki omogočajo hitro reševanje sporov med sponzorjem in imetniki pozicij v listinjenju;
  - (c) pogodbene obveznosti, dolžnosti in odgovornosti sponzorja in njegove vodstvene ekipe, ki imata strokovno znanje na področju postopka odobritve kredita, skrbnika in drugih ponudnikov pomožnih storitev;
  - (d) postopke in odgovornosti, potrebne za zagotovitev, da neplačevanje ali insolventnost serviserja ne privede do prenehanja servisiranja;
  - (e) določbe za nadomestitev nasprotnih strank pri izvedenih finančnih instrumentih in banke, ki vodi račun na ravni programa ABCP, v primeru njihovega neplačevanja, insolventnosti in drugih specifičnih dogodkov, kadar je to primerno;
  - (f) da se ob določenih dogodkih, neplačilu ali insolventnosti sponzorja zagotovi popravne ukrepe, kakor je primerno, za zavarovanje obveznosti financiranja ali zamenjavo ponudnika likvidnostnega kredita. Če ponudnik likvidnostnega kredita ne podaljša obveznosti financiranja v 30 dneh po izteku njegove veljavnosti, se likvidnostni kredit izčrpa, zapadli vrednostni papirji se poplačajo in posli prenehajo kupovati izpostavljenosti, medtem ko amortizirajo obstoječe osnovne izpostavljenosti.

Usmeritve, postopki in kontrole za upravljanje tveganja so dobro dokumentirani in vzpostavljeni so učinkoviti sistemi.

8. Originator, sponzor in SSPE so skupaj odgovorni za izpolnjevanje zahtev iz člena 5 te uredbe na ravni programa ABCP in potencialnim investitorjem pred oblikovanjem cen dajo na voljo vse informacije, ki jih zahteva člen 5(1)(a). Originator, sponzor in SSPE dajo pred oblikovanjem cen na voljo vsaj osnutke ali začetno različico informacij, ki jih zahteva člen 5(1)(b) do (e), če je to dovoljeno v skladu s členom 3 Direktive 2003/71/ES. Originator, sponzor in SSPE dajo končno različico dokumentacije na voljo investitorjem najpozneje 15 dni po sklenitvi posla.

#### *Člen 14*

#### **Uradno obvestilo o STS in skrbni pregled**

1. Originatorji, sponzorji in SSPE s predlogo iz odstavka 5 tega člena skupaj uradno obvestijo ESMA, da listinjenje izpolnjuje zahteve iz členov 7 do 10 ali členov 11 do 13 te uredbe („uradno obvestilo o STS“). ESMA uradno obvestilo o STS objavi na svojem spletnem mestu v skladu z odstavkom 4. Obvestijo tudi svoj pristojni organ.

Originator, sponzor in subjekt s posebnim namenom pri listinjenju med seboj izberejo subjekt, ki je prva kontaktna točka za investitorje in pristojne organe.

2. Kadar originator ali prvotni kreditodajalec ni kreditna institucija ali investicijsko podjetje, kot sta opredeljena v točkah (1) in (2) člena 4(1) Uredbe št. 575/2013, se priglasitvi v skladu z odstavkom 1 priložita naslednja dokumenta:
  - (a) potrdilo originatorja ali prvotnega kreditodajalca, da njegov postopek za odobritev kreditov temelji na zanesljivih in natančno opredeljenih postopkih za odobritev, spremembo, obnovitev in financiranje kreditov, ter da ima originator ali prvotni kreditodajalec vzpostavljene učinkovite sisteme za uporabo takih postopkov;
  - (b) izjavo o tem, ali so elementi, navedeni v pododstavku (a), predmet nadzora.
3. Originator, sponzor in SSPE nemudoma obvestijo ESMA in svoj pristojni organ, če listinjenje ne izpolnjuje več zahtev iz členov 7 do 10 ali členov 11 do 13 te uredbe.
4. ESMA na svoji uradni spletni strani vzdržuje seznam vseh listinjenj, o katerih so jo originatorji, sponzorji in SSPE uradno obvestili, da izpolnjujejo zahteve iz členov 7 do 10 ali členov 11 do 13 te uredbe. ESMA posodobi seznam, če se na podlagi odločitve pristojnih organov ali uradnega obvestila s strani originatorja, sponzorja ali SSPE listinjenja ne štejejo več za enostavna, pregledna in standardizirana. Kadar pristojni organ naloži upravne sankcije ali popravne ukrepe v skladu s členom 17, o tem takoj uradno obvesti ESMA. ESMA na seznamu nemudoma navede, da je pristojni organ naložil upravne sankcije ali popravne ukrepe v zvezi z zadevnim listinjenjem.
5. ESMA v tesnem sodelovanju z EBA in EIOPA pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, ki določajo informacije, ki jih zagotovijo originator, sponzor in SSPE, da izpolnijo svoje obveznosti v skladu z odstavkom 1, ter določi njihovo obliko s pomočjo standardiziranih predlog.

ESMA te osnutke regulativnih tehničnih standardov Komisiji predloži do [*dvanaest mesecev od dneva začetka veljavnosti te uredbe*].

Komisija se pooblasti za sprejetje regulativnih tehničnih standardov iz tega odstavka v skladu s postopkom, določenim v členih 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.

## **Poglavje 4**

### **Nadzor**

#### *Člen 15*

##### **Imenovanje pristojnih organov**

1. Skladnost z obveznostmi, določenimi v členu 3 te uredbe, zagotavljajo naslednji pristojni organi v skladu s pristojnostmi, ki jih imajo na podlagi ustreznih pravnih aktov:
  - (a) za zavarovalnice in pozavarovalnice: pristojni organ, imenovan v skladu s členom 13(10) Direktive 2009/138/ES;

- (b) za upravitelje alternativnih investicijskih skladov: pristojni organ, imenovan v skladu s členom 44 Direktive 2011/61/EU;
  - (c) za KNPVP in družbe za upravljanje KNPVP: pristojni organ, imenovan v skladu s členom 97 Direktive 2009/65/ES;
  - (d) za institucije za poklicno pokojninsko zavarovanje: pristojni organ, imenovan v skladu s členom 6(g) Direktive 2003/41/ES;
  - (e) za kreditne institucije ali investicijska podjetja: pristojni organ, imenovan v skladu s členom 4 Direktive 2013/36/EU, vključno z ECB v skladu z Uredbo Sveta (EU) št. 1024/2013.
2. Pristojni organi, odgovorni za nadzor sponzorjev v skladu s členom 4 Direktive 2013/36/EU, vključno z ECB v skladu z Uredbo Sveta (EU) št. 1024/2013, zagotovijo, da sponzorji izpolnjujejo obveznosti iz členov 4 do 14 te uredbe.
  3. Če so originatorji, prvotni kreditodajalci in SSPE nadzorovani subjekti v skladu z Direktivo 2013/36/EU, Uredbo (EU) št. 1024/2013, Direktivo 2009/138/ES, Direktivo 2003/41/ES, Direktivo 2011/61/EU ali Direktivo 2009/65/ES, ustrezni pristojni organi, imenovani v skladu z navedenimi akti, vključno z ECB v skladu z Uredbo Sveta (EU) št. 1024/2013, zagotavljajo izpolnjevanje obveznosti iz členov 4 do 14 te uredbe.
  4. Za subjekte, ki niso zajeti z zakonodajnimi akti Unije iz odstavka 3, države članice imenujejo enega ali več pristojnih organov za zagotavljanje skladnosti s členi 4 do 14 te uredbe. Države članice Komisijo, ESMA, EBA, EIOPA in pristojne organe drugih držav članic obvestijo o imenovanju pristojnih organov v skladu s tem odstavkom.
  5. ESMA na svoji spletni strani objavi in posodablja seznam pristojnih organov iz tega člena.

#### *Člen 16*

##### **Pooblastila pristojnih organov**

1. Vsaka država članica zagotovi, da imajo pristojni organi, imenovani v skladu s členom 15(2) do (4) vsa nadzorna, preiskovalna in sankcijska pooblastila, ki jih potrebujejo za opravljanje svojih nalog v skladu s to uredbo.
2. Pristojni organ redno pregleduje ureditve, postopke in mehanizme, ki jih izvajajo originatorji, sponzorji, SSPE in prvotni kreditodajalci, da bodo skladni s to uredbo.
3. Pristojni organi zagotovijo, da se tveganja zaradi poslov listinjenja, vključno s tveganjem izgube dobrega imena, ovrednotijo in obravnavajo s primernimi politikami in postopki originatorjev, sponzorjev, SSPE in prvotnih kreditodajalcev.

#### *Člen 17*

##### **Upravne sankcije in popravni ukrepi**

1. Brez poseganja v pravico držav članic, da določijo in naložijo kazenske sankcije v skladu s členom 19 te uredbe, države članice določijo predpise o ustreznih upravnih sankcijah in popravnih ukrepih, ki se uporabljajo v primerih, ko:
  - (a) originator, sponzor ali prvotni kreditodajalec ni izpolnil zahtev iz člena 4;
  - (b) originator, sponzor in SSPE niso izpolnili zahtev iz člena 5;

- (c) originator, sponzor in SSPE niso izpolnili zahtev iz členov 7 do 10 ali členov 11 do 13 te uredbe.

Države članice tudi zagotovijo učinkovito izvajanje upravnih sankcij in popravnih ukrepov.

2. Te sankcije in ukrepi so učinkoviti, sorazmerni in odvračilni ter vključujejo vsaj naslednje:
  - (a) javno izjavo, v kateri sta v skladu s členom 22 navedena identiteta fizične ali pravne osebe in vrsta kršitve;
  - (b) odredbo, ki od fizične ali pravne osebe zahteva, da preneha z določenim ravnanjem in da tega ravnanja več ne ponovi;
  - (c) začasno prepoved kateremu koli članu originatorja, sponzorja, vodstvenega organa SSPE ali drugi fizični osebi, odgovorni za opravljanje upravljaljske funkcije v teh družbah;
  - (d) v primeru kršitve iz odstavka 1(c) tega člena, začasno prepoved originatorju, sponzorju in SSPE, da sami potrdijo, da listinjenje izpolnjuje zahteve iz členov 7 do 10 ali členov 11 do 13 te uredbe;
  - (e) najvišje upravne globe v višini najmanj 5 000 000 EUR oziroma v državi članici, katere valuta ni euro, ustrezne vrednosti v nacionalni valuti na **[datum začetka veljavnosti te uredbe]**;
  - (f) ali v primeru pravne osebe najvišje upravne globe iz točke (e) ali do 10 % celotnega letnega prometa pravne osebe glede na najnovejše računovodske izkaze, ki jih je odobrila uprava; kadar je pravna oseba nadrejena družba ali hčerinska družba nadrejene družbe, ki mora v skladu z Direktivo 2013/34/EU pripraviti konsolidirane računovodske izkaze, se upošteva skupni letni promet ali ustrezna oblika prihodka v skladu z zadevnimi računovodskimi zakonodajnimi akti glede na najnovejše konsolidirane računovodske izkaze, ki jih je odobrila upravljalni organ končne nadrejene družbe;
  - (g) najvišje upravne globe v višini vsaj dvakratnega zneska koristi, pridobljene s kršitvijo, kadar je korist mogoče opredeliti, četudi ta presega najvišji znesek iz točk (e) in (f).
3. Kadar se določbe iz prvega odstavka uporabijo za pravne osebe, države članice tudi zagotovijo, da pristojni organi upravne sankcije in popravne ukrepe iz odstavka 2 naložijo članom upravnega organa in drugim posameznikom, ki so v skladu z nacionalno zakonodajo odgovorni za kršitev.
4. Države članice zagotovijo, da je vsaka odločitev, s katero se naloži upravne sankcije in popravne ukrepe v skladu z odstavkom 2, ustrezno obrazložena in da v zvezi z njo velja pravica do pritožbe na sodišču.

#### Člen 18

##### **Izvajanje pooblastil za nalaganje upravnih sankcij in popravni ukrepov**

1. Pristojni organi pooblastila za nalaganje upravnih sankcij in popravni ukrepov iz člena 17 te uredbe izvajajo v skladu s svojim nacionalnim pravnim okvirom:
  - (a) neposredno;
  - (b) v sodelovanju z drugimi organi;

- (c) z vložitvijo zahtevka pri pristojnih sodnih organih.
2. Pristojni organi pri določanju vrste in ravni upravnih sankcij ali popravnih ukrepov, naloženih v skladu s členom 17, upoštevajo vse relevantne okoliščine, po potrebi tudi:
- (a) pomembnost, težo in trajanje kršitve;
  - (b) stopnjo odgovornosti fizične ali pravne osebe, ki je odgovorna za kršitev;
  - (c) finančno trdnost odgovorne fizične ali pravne osebe, kot je prikazana zlasti s celotnim prometom odgovorne pravne osebe ali letnim prihodkom in čistim premoženjem odgovorne fizične osebe;
  - (d) pomembnost pridobljenih dobičkov ali preprečenih izgub s strani odgovorne fizične ali pravne osebe, če jih je mogoče določiti;
  - (e) izgube, ki so jih zaradi kršitve imele tretje strani, če jih je mogoče določiti;
  - (f) raven sodelovanja odgovorne fizične ali pravne osebe s pristojnim organom, brez poseganja v potrebo po zagotovitvi povrnitve pridobljenega dobička ali preprečene izgube te osebe na podlagi kršitve;
  - (g) prejšnje kršitve odgovorne fizične ali pravne osebe.

#### *Člen 19*

##### **Določbe o kazenskih sankcijah**

1. Države članice lahko sklenejo, da ne bodo določile predpisov o upravnih sankcijah ali popravnih ukrepih za kršitve, za katere se v njihovem nacionalnem pravu uporabljajo kazenske sankcije.
2. Če države članice v skladu z odstavkom 1 sklenejo določiti kazenske sankcije za kršitve iz člena 17(1) te uredbe, zagotovijo, da se sprejmejo ustrezni ukrepi, na podlagi katerih imajo pristojni organi na voljo vsa potrebna pooblastila za sodelovanje s sodnimi organi, organi pregona ali pravosodnimi organi v njihovi jurisdikciji, da lahko prejemajo specifične informacije, povezane s preiskavami kaznivih dejanj ali kazenskimi postopki, sproženimi ob kršitvah iz člena 17(1), ter da enake informacije zagotovijo tudi drugim pristojnim organom in ESMA, EBA in EIOPA, da lahko izpolnijo svojo obveznost glede sodelovanja v skladu s to uredbo.

#### *Člen 20*

##### **Obveznosti obveščanja**

Države članice Komisijo, ESMA, EBA in EIOPA do [*eno leto po začetku veljavnosti te uredbe*] uradno obvestijo o zakonih, predpisih in upravnih določbah za izvajanje tega poglavja, vključno z morebitnimi ustreznimi kazenskopravnimi določbami. Države članice Komisijo, ESMA, EBA in EIOPA brez nepotrebnega odlašanja uradno obvestijo o vseh poznejših spremembah teh zakonov, predpisov in upravnih določb.

#### *Člen 21*

##### **Sodelovanje med pristojnimi organi in evropskimi nadzornimi organi**

1. Pristojni organi iz člena 15 ter ESMA, EBA in EIOPA tesno sodelujejo med seboj ter si izmenjujejo informacije za opravljanje svojih dolžnosti v skladu s členi 16 do 19, zlasti za odkrivanje in odpravljanje kršitev te uredbe.
2. Pristojni organi lahko pri izvajanju svojih pooblastil za sankcioniranje in za lažjo izterjavo denarnih kazni sodelujejo tudi s pristojnimi organi tretjih držav.
3. Kadar pristojni organ ugotovi, da je prišlo do kršitve te uredbe, ali ima razlog, da tako domneva, o svojih ugotovitvah dovolj podrobno obvesti pristojnega nadzornika originatorja, sponzorja, prvotnega kreditodajalca, SSPE ali investitorja. Zadevni pristojni organi tesno sodelujejo pri usklajevanju svojega nadzora in zagotavljajo doslednost odločitev.
4. Kadar se kršitev iz odstavka 3 nanaša zlasti na napačno ali zavajajoče uradno obvestilo v skladu s členom 14(1) te uredbe, pristojni organ, ki ugotovi kršitev, o svojih ugotovitvah nemudoma uradno obvesti ESMA, EBA in EIOPA.
5. Po prejetju informacij iz odstavka 3 pristojni organ sprejme vse potrebne ukrepe za odpravo ugotovljene kršitve in o tem uradno obvesti druge zadevne pristojne organe, zlasti pri originatorju, sponzorju, SSPE in pristojne organe imetnika pozicije v listinjenju, ko je ta znan. V primeru nesoglasja med pristojnimi organi se zadeva lahko preda ESMA, uporabi pa se postopek iz člena 19 in, kadar je primerno, iz člena 20 Uredbe (EU) št. 1095/2010.
6. ESMA v tesnem sodelovanju z EBA in EIOPA pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, da se podrobno opredelijo splošne obveznosti sodelovanja in informacije, ki se izmenjajo v skladu z odstavkom 1 ter obveznosti obveščanja na podlagi odstavkov (3) in (4).

ESMA te osnutke regulativnih tehničnih standardov v tesnem sodelovanju z EBA in EIOPA predloži Komisiji do **[12 mesecev od dneva začetka veljavnosti te uredbe]**.

Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.

## *Člen 22*

### **Objava upravnih sankcij in popravnih ukrepov**

1. Države članice zagotovijo, da pristojni organi na svojih spletnih straneh brez nepotrebnega odlašanja objavijo vsako odločitev, ki nalaga upravno sankcijo ali popravni ukrep zaradi kršitve členov 4, 5 ali 14(1) te uredbe, potem ko je o tej odločitvi uradno obveščen naslovnik sankcije ali ukrepa.
2. Objava iz odstavka 1 vsebuje informacije o vrsti in naravi kršitve, identiteti odgovornih oseb ter o naloženih sankcijah ali ukrepih.
3. Kadar je objava identitete pravnih oseb oziroma identitete in osebnih podatkov fizičnih oseb po mnenju pristojnega organa na podlagi ocene o sorazmernosti objave takšnih podatkov za vsak posamezen primer nesorazmerna ali če po mnenju pristojnega organa taka objava ogroža stabilnost finančnih trgov ali preiskavo v teku, države članice zagotovijo, da pristojni organi:
  - (a) odložijo objavo odločitve o izreku upravne sankcije ali popravnega ukrepa, dokler zadevni razlogi proti objavi ne prenehajo obstajati; ali
  - (b) objavijo odločitev, s katero se naloži upravna sankcija ali popravni ukrep, in vanjo za razumno obdobje ne vključijo identitete in osebnih podatkov

naslovnika, če bodo v tem obdobju predvidoma prenehali obstajati razlogi za anonimno objavo in če taka anonimna objava zagotavlja učinkovito zaščito zadevnih osebnih podatkov; ali

- (c) sploh ne objavijo sklepa o izreku upravne sankcije ali popravnega ukrepa, če se možnosti iz točk (a) in (b) štejeta za nezadostni, da bi z njima zagotovili:
  - (i) da stabilnost finančnih trgov ne bo ogrožena;
  - (ii) da bo objava takšnih odločitev glede na ukrepe, ki se štejejo za manj pomembne, sorazmerna.
- 4. V primeru odločitve, da se sankcija ali ukrep objavi anonimno, se lahko objava zadevnih podatkov odloži. Kadar je odločitev o naložitvi sankcije ali popravnega ukrepa predmet pritožbe pred ustreznim sodnim organom, pristojni organi na svojih uradnih spletnih mestih poleg tega nemudoma dodajo take informacije in vse poznejše informacije o rezultatu zadevne pritožbe. Objavi se tudi vsaka sodna odločba, s katero se naloži upravna sankcija ali popravni ukrep.
- 5. Pristojni organi zagotovijo, da vsaka objava iz odstavkov 1 do 4 ostane na njihovi uradni spletni strani najmanj pet let po objavi. Osebni podatki, vsebovani v objavi, se hranijo le na uradnem spletnem mestu pristojnega organa, in sicer toliko časa, kolikor zahtevajo veljavni predpisi o varstvu podatkov.
- 6. Pristojni organi obvestijo EBA, EIOPA in ESMA o vseh naloženih upravnih sankcijah in popravnih ukrepih in, kadar je to primerno, o morebitnih pritožbah v zvezi z njimi ter o izidu takih pritožb. Države članice zagotovijo, da pristojni organi prejmejo informacije in končno sodbo v zvezi z vsemi naloženimi kazenskimi sankcijami ter jih predložijo ESMA, EBA ali EIOPA.
- 7. ESMA, EBA in EIOPA skupaj vzdržujejo osrednjo zbirko podatkov o upravnih sankcijah in popravnih ukrepih, o katerih so obveščeni. Do te zbirke podatkov imajo dostop zgolj pristojni organi, posodablja pa se na podlagi informacij, ki jih posredujejo pristojni organi v skladu z odstavkom 6.

## NASLOV III

### SPREMEMBE

#### *Člen 23*

#### **Sprememba Direktive 2009/65/ES**

Člen 50a Direktive 2009/65/ES se razveljavi.

#### *Člen 24*

#### **Sprememba Direktive 2009/138/ES**

Direktiva 2009/138/ES se spremeni:

- (1) v členu 135 se odstavek 2 in 3 nadomestita z naslednjim:

„2. Komisija sprejme delegirane akte v skladu s členom 301a, s katerimi brez poseganja v člen 101(3) opredeli okoliščine, v katerih se lahko uvedejo sorazmerne dodatne kapitalske zahteve, če so kršene zahteve iz členov 3 in 4 Uredbe [uredba o listinjenju].

3. Za dosledno harmonizacijo v zvezi z odstavkom 2 EIOPA na podlagi člena 301b pripravi osnutke regulativnih tehničnih standardov, da se natančno opredeli metodologija za izračun v njem navedene sorazmerne dodatne kapitalske zahteve.

Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1094/2010.“

- (2) Člen 308b(11) se razveljavi.

#### *Člen 25*

#### **Sprememba Uredbe (ES) št. 1060/2009**

Uredba Komisije (ES) št. 1060/2009 se spremeni:

- (1) V uvodnih izjavah 22 in 41, v členu 8c in v točki 1 Priloge II se besedna zveza „strukturirani finančni instrument“ v ustreznem številu in sklonu nadomesti z besedno zvezo „instrument listinjenja“ v ustreznem številu in sklonu.
- (2) V uvodnih izjavah 34 in 40, v členih 8(4), 8c, 10(3) in 39(4) ter v 5. odstavku točke 2 oddelka A Priloge I, v točki 5 oddelka B Priloge I, v Prilogi II (v naslovu in v točki 2), v točkah 8, 24 in 45 dela I Priloge III in v točki 8 dela III Priloge III se besedna zveza „strukturirani finančni instrument“ v ustreznem številu in sklonu nadomesti z besedno zvezo „instrument listinjenja“ v ustreznem številu in sklonu.
- (3) V členu 1 se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:  
„Ta uredba določa tudi obveznosti izdajateljev in povezanih tretjih oseb, ustanovljenih v Uniji, glede instrumentov listinjenja.“
- (4) V členu 3 se točka (1) nadomesti z naslednjim:

„(l) ‚instrument listinjenja‘ pomeni finančni instrument ali drugo sredstvo, ki je rezultat posla ali sheme listinjenja iz člena 2(1) Uredbe [ta uredba];“.

#### Člen 26

### Sprememba Direktive 2011/61/EU

Člen 17 Direktive 2011/61/EU se razveljavi.

#### Člen 27

### Sprememba Uredbe (EU) št. 648/2012

Uredba (EU) št. 648/2012 se spremeni:

(1) členu 2 se dodata odstavka 30 in 31:

„(30) ‚krita obveznica‘ pomeni obveznico, ki izpolnjuje zahteve iz člena 129 Uredbe (EU) št. 575/2013;

(31) ‚subjekt krite obveznice‘ pomeni izdajatelja ali kritno premoženje krite obveznice.“;

(2) členu 4 se dodata odstavka 5 in 6:

„5. Člen 4(1) se ne uporablja za pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih OTC, ki jih sklenejo subjekti kritih obveznic v zvezi s kritimi obveznicami ali subjekti s posebnim namenom pri listinjenju v zvezi z listinjenjem, v smislu Uredbe [uredba o listinjenju], pod pogojem da:

(a) v primeru subjektov s posebnim namenom pri listinjenju subjekt s posebnim namenom pri listinjenju izdaja izključno instrumente listinjenja, ki izpolnjujejo zahteve iz členov 7 do 10 ali členov 11 do 13 ter člena 6 Uredbe [uredba o listinjenju];

(b) se pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih OTC uporabljajo samo za zavarovanje obrestnih ali valutnih neusklajenosti v okviru kritih obveznic ali listinjenja; in

(c) dogovori v okviru kritih obveznic ali listinjenja ustrezno zmanjšujejo kreditno tveganje nasprotnih strank v pogodbah o izvedenih finančnih instrumentih OTC, ki so jih sklenili subjekti kritih obveznic ali subjekti s posebnim namenom pri listinjenju v zvezi s kritimi obveznicami ali listinjenjem.

6. Da se zagotovi dosledna uporaba tega člena in ob upoštevanju potrebe po preprečitvi regulativne arbitraže, evropski nadzorni organi pripravijo osnutek regulativnih tehničnih standardov, ki določajo merila za določitev, kateri dogovori v okviru kritih obveznic ali listinjenja ustrezno zmanjšujejo kreditno tveganje nasprotne stranke v smislu odstavka 5.

Evropski nadzorni organi te osnutke regulativnih tehničnih standardov Komisiji predložijo v [šestih mesecih od dneva začetka veljavnosti te uredbe]. Na Komisijo se prenese pooblastilo za sprejemanje regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 Uredbe (EU) št. 1095/2010.“

(3) V členu 11 se odstavek 15 nadomesti z naslednjim:

„15. Za zagotovitev dosledne usklajenosti tega člena evropski nadzorni organi pripravijo skupne osnutke regulativnih tehničnih standardov, ki določajo:

(a) postopke obvladovanja tveganja, vključno z ravnmi in vrsto zavarovanja in ločevanja, ki se zahtevajo za zagotavljanje skladnosti z odstavkom 3;

(b) postopke, ki jih nasprotne stranke in ustrezni pristojni organi uporabljajo, ko uveljavljajo izjemo iz odstavkov 6 do 10;

(c) veljavna merila iz odstavkov 5 do 10, vključno predvsem z določitvijo, kaj bi se moralo šteti kot dejanska ali pravna ovira za takojšen prenos lastnih sredstev ali odplačilo obveznosti med nasprotnimi strankami.

Raven in vrsto zahtevanega zavarovanja v zvezi s pogodbami o izvedenih finančnih instrumentih OTC, ki jih sklenejo subjekti kritih obveznic v zvezi s kritimi obveznicami ali subjekt s posebnim namenom pri listinjenju v zvezi z listinjenjem v smislu [ta uredba] ter izpolnjujejo pogoje iz odstavka 4(5) te uredbe in zahteve iz členov 7 do 10 ali členov 11 do 13 ter člena 6 Uredbe [uredba o listinjenju], se določi ob upoštevanju vseh morebitnih ovir pri izmenjavi zavarovanja v zvezi z obstoječimi dogovori o zavarovanju v okviru kritih obveznic ali listinjenja.

Evropski nadzorni organi te osnutke regulativnih tehničnih standardov Komisiji predložijo do [*šest mesecev od dneva začetka veljavnosti te uredbe*].

Odvisno od pravne narave nasprotne stranke se na Komisijo prenese pooblastilo za sprejetje regulativnih tehničnih standardov iz prvega pododstavka v skladu s členi 10 do 14 uredb (EU) št. 1093/2010, (EU) št. 1094/2010 ali (EU) št. 1095/2010.“

## Člen 28

### Prehodne določbe

1. Ta uredba se uporablja za listinjenja, katerih vrednostni papirji so izdani [*datum začetka veljavnosti te uredbe*] ali pozneje, ob upoštevanju odstavkov 2 do 6.
2. V zvezi z neporavnanimi pozicijami v listinjenju na dan [*datum začetka veljavnosti te uredbe*] lahko originatorji, sponzorji in SSPE oznako „enostavno, pregledno in standardizirano“ ali oznako, ki se neposredno ali posredno sklicuje na te izraze, uporabljajo samo, če so izpolnjene zahteve iz člena 6 te uredbe.
3. V zvezi z listinjenji, katerih vrednostni papirji so bili izdani 1. januarja 2011 ali pozneje, in za instrumente listinjenja, izdane pred tem datumom, če so bile po 31. decembru 2014 dodane nove osnovne izpostavljenosti ali so bile izpostavljenosti zamenjane, se uporablja člen 3 te uredbe.
4. V zvezi s pozicijami v listinjenju, ki so na dan [*datum začetka veljavnosti te uredbe*] neporavnane, kreditne institucije ali investicijska podjetja, kakor so opredeljeni v členu 4(1) in (2) Uredbe (EU) št. 2013/575, zavarovalnice, kakor so opredeljene v členu 13(1) Direktive 2009/138/ES, pozavarovalnice, kakor so opredeljene v členu 13(4) Direktive 2009/138/ES in upravitelje alternativnih investicijskih skladov (UAIS), kakor so opredeljeni v členu 4(1)(b) Direktive 2011/61/EU, še naprej

uporabljajo člen 405 Uredbe (EU) št. 575/2013 ter poglavja 1, 2 in 3 ter člen 22 Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 625/2014, člena 254 in 255 Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 2015/35 oziroma člen 51 Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 231/2013, in sicer v različici, ki je na voljo na dan [**dan pred začetkom veljavnosti te uredbe**].

5. Do začetka uporabe regulativnih tehničnih standardov, ki jih bo sprejela Komisija v skladu s členom 4(6) te uredbe, originatorji, sponzorji ali prvotni kreditodajalec za namen izpolnjevanja obveznosti iz člena 4 te uredbe za listinjenja, katerih vrednostni papirji so izdani [**datum začetka veljavnosti te uredbe**] ali pozneje, uporabljajo določbe poglavij 1, 2 in 3 ter člena 22 Delegirane uredbe Komisije (EU) št. 625/2014.
6. Do začetka uporabe regulativnih tehničnih standardov, ki jih bo sprejela Komisija v skladu s členom 5(3) te uredbe, originatorji, sponzorji in SSPE za namen izpolnjevanja obveznosti iz točk (a) in (e) člena 5(1) te uredbe informacije, navedene v prilogah I do VIII k Delegirani uredbi Komisije (EU) št. 2015/3, objavijo na spletni strani iz člena 5(2).

#### Člen 29

##### Poročila

1. EBA v tesnem sodelovanju z EIOPA in ESMA do [**dve leti po začetku veljavnosti te uredbe**] in nato vsaka tri leta objavi poročilo o izvajanju zahtev za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje, kakor je določeno v členih 6 do 14 te uredbe.
2. Poročilo obsega tudi oceno ukrepov, ki so jih sprejeli pristojni organi glede morebitnih novonastalih pomembnih tveganj in ranljivosti, ter ravnanja udeležencev na trgu, z namenom nadaljnje standardizacije dokumentacije o listinjenju.
3. ESMA v tesnem sodelovanju z EBA in EIOPA do [**tri leta po začetku veljavnosti te uredbe**] objavi poročilo o delovanju zahtev glede preglednosti iz člena 5 te uredbe in o stopnji preglednosti trga listinjenja v Uniji.

#### Člen 30

##### Pregled

Komisija do [**štiri leta po začetku veljavnosti te uredbe**] Evropskemu parlamentu in Svetu predstavi poročilo o izvajanju te uredbe, ki mu po potrebi priloži zakonodajni predlog.

#### Člen 31

##### Začetek veljavnosti

Ta uredba začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Ta uredba je zavezujoča v celoti in se neposredno uporablja v vseh državah članicah.

V Bruslju,

*Za Evropski parlament  
Predsednik*

*Za Svet  
Predsednik*

## **OCENA FINANČNIH POSLEDIC ZAKONODAJNEGA PREDLOGA**

### **1. OKVIR PREDLOGA/POBUDE**

- 1.1. Naslov predloga/pobude
- 1.2. Zadevna področja v strukturi ABM/ABB
- 1.3. Vrsta predloga/pobude
- 1.4. Cilji
- 1.5. Utemeljitev predloga/pobude
- 1.6. Trajanje ukrepa in finančnih posledic
- 1.7. Načrtovani načini upravljanja

### **2. UKREPI UPRAVLJANJA**

- 2.1. Pravila o spremljanju in poročanju
- 2.2. Sistem upravljanja in nadzora
- 2.3. Ukrepi za preprečevanje goljufij in nepravilnosti

### **3. OCENA FINANČNIH POSLEDIC PREDLOGA/POBUDE**

- 3.1. Zadevni razdelki večletnega finančnega okvira in odhodkovne proračunske vrstice
- 3.2. Ocenjene posledice za odhodke
  - 3.2.1. *Povzetek ocenjenih posledic za odhodke*
  - 3.2.2. *Ocenjene posledice za odobritve za poslovanje*
  - 3.2.3. *Ocenjene posledice za odobritve za upravne zadeve*
  - 3.2.4. *Skladnost z veljavnim večletnim finančnim okvirom*
  - 3.2.5. *Udeležba tretjih oseb pri financiranju*
- 3.3. Ocenjene posledice za prihodke

## OCENA FINANČNIH POSLEDIC ZAKONODAJNEGA PREDLOGA

### 1. OKVIR PREDLOGA/POBUDE

#### 1.1. Naslov predloga/pobude

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o določitvi skupnih pravil za listinjenje in vzpostavitev evropskega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 2009/1060 in (EU) št. 648/2012

#### 1.2. Zadevna področja v strukturi ABM/ABB<sup>30</sup>

--

#### 1.3. Vrsta predloga/pobude

Predlog/pobuda se nanaša na **nov ukrep**.

Predlog/pobuda se nanaša na **nov ukrep na podlagi pilotnega projekta / pripravljalnega ukrepa**<sup>31</sup>.

Predlog/pobuda se nanaša na **podaljšanje obstoječega ukrepa**.

Predlog/pobuda se nanaša na **obstoječ ukrep, preusmerjen v nov ukrep**.

#### 1.4. Cilji

##### 1.4.1. Večletni strateški cilji Komisije, ki naj bi bili doseženi s predlogom/pobudo

Ta pobuda je eden od gradnikov pobude o uniji kapitalskih trgov. Cilji predloga so:

(1) ponovno zagnati trge na bolj trajnostni osnovi, da bi enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje lahko delovalo kot učinkovit vir financiranja gospodarstva;

(2) omogočiti učinkovite in uspešne prenose tveganja na širok nabor institucionalnih investitorjev ter na banke;

(3) omogočiti, da listinjenje deluje kot učinkovit mehanizem financiranja za nekatere dolgoročne investitorje in banke;

(4) zaščititi investitorje in upravljati sistemsko tveganje s preprečevanjem ponovnega pojavljanja pomanjkljivih modelov „odobri in razdeli“.

##### 1.4.2. Posamezni cilji in zadevne dejavnosti v strukturi ABM/ABB

Posebni cilj

Navedeni predlog ima dva glavna cilja:

<sup>30</sup>

ABM: upravljanje po dejavnostih; ABB: oblikovanje proračuna po dejavnostih.

<sup>31</sup>

Po členu 54(2)(a) oz. (b) finančne uredbe.

1) odpraviti slab sloves investorjev in zagotoviti ustrezno regulativno obravnavo za enostavne in pregledne produkte listinjenja;

2) zmanjšati/odpraviti neupravičeno visoke operativne stroške za izdajatelje in investitorje.

Ta okvir bi moral zagotoviti zaupanje investorjev in visok standard za EU, kar bi strankam pomagalo pri oceni tveganj, povezanih z listinjenjem (znotraj posameznih produktov in med njimi).

Listinjenje je lahko pomemben kanal za diverzifikacijo virov financiranja in učinkovitejšo delitev tveganja v finančnem sistemu EU. Omogočilo bi širšo porazdelitev tveganj v finančnem sektorju, lahko pa tudi pripomore k razbremenitvi bilanc stanja bank, da se omogočijo dodatna posojila različnim kategorijam gospodarskih subjektov (na primer nefinančnim družbam, MSP, posameznikom). Na splošno lahko izboljša učinkovitost finančnega sistema in zagotovi dodatne možnosti za naložbe. Listinjenje lahko premosti težave bank in kapitalskih trgov ter tako posredno koristi podjetjem in državljanom (na primer s cenejšimi posojili, hipotekarnimi krediti in kreditnimi karticami).

Zadevne dejavnosti v strukturi ABM/ABB

### 1.4.3. *Pričakovani rezultati in posledice*

*Navedite, kakšne posledice naj bi imel(-a) predlog/pobuda za upravičence/ciljne skupine.*

**Glavna cilja predloga:**

- 1) odpraviti slab sloves investitorjev in regulativne pomanjkljivosti za enostavne in pregledne produkte listinjenja;
- 2) zmanjšati/odpraviti neupravičeno visoke operativne stroške za izdajatelje in investitorje.

Ta okvir bi moral zagotoviti zaupanje investitorjev in visok standard za EU, kar bi strankam pomagalo pri oceni tveganj, povezanih z listinjenjem (znotraj posameznih produktov in med njimi).

Listinjenje je lahko pomemben kanal za diverzifikacijo virov financiranja in učinkovitejšo delitev tveganja v finančnem sistemu EU. Omogočilo bi širšo porazdelitev tveganj v finančnem sektorju, lahko pa tudi pripomore k razbremenitvi bilanc stanja bank, da se omogočijo dodatna posojila različnim kategorijam gospodarskih subjektov (na primer nefinančnim družbam, MSP, posameznikom). Na splošno lahko izboljša učinkovitost finančnega sistema in zagotovi dodatne možnosti za naložbe. Listinjenje lahko premosti težave bank in kapitalskih trgov ter tako posredno koristi podjetjem in državljanom (na primer s cenejšimi posojili, hipotekarnimi krediti in kreditnimi karticami).

### 1.4.4. *Kazalniki rezultatov in posledic*

*Navedite, s katerimi kazalniki se bo spremljalo izvajanje predloga/pobude.*

Najpomembnejši kazalnik za doseg prvega cilja bo razlika v ceni produktov enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja in produktov ostalega listinjenja. Če bo cilj dosežen, se bo sedanja razlika povečala, tako da bodo produkti enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja pri investitorjih dosegali višjo ceno kot produkti ostalega listinjenja. To bi moralo spodbuditi večjo ponudbo produktov enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja, zaradi česar se bo doseganje tega cilja merilo s porastom izdaj produktov STS v primerjavi s produkti ostalega listinjenja.

Drugi cilj bo merjen na podlagi treh meril: 1) cene produktov STS in porast njihove izdaje (saj bi se moralo zmanjšanje operativnih stroškov odražati v povečanju števila izdanih produktov STS); 2) stopnje standardizacije gradiva za trženje in poročanje ter 3) povratnih informacij udeležencev na trgu o spremembah operativnih stroškov.

## 1.5. **Utemeljitev predloga/pobude**

### 1.5.1. *Potrebe, ki jih je treba zadovoljiti kratkoročno ali dolgoročno*

Cilj tega predloga je ponovno zagnati vzdržen trg listinjenja, ki bo izboljšal financiranje gospodarstva EU, hkrati pa zagotovil finančno stabilnost in zaščito investitorjev. Da bi oživili trg, je cilj predloga tudi odpraviti slab sloves instrumentov listinjenja, zagotoviti večjo usklajenost in standardizacijo na trgu ter vzpostaviti regulativni okvir, ki bo boljše upošteval tveganja.

### 1.5.2. *Dodana vrednost ukrepanja EU*

Produkti listinjenja so del kapitalskih trgov EU, ki so odprti in integrirani. Listinjenje povezuje finančne institucije iz različnih držav članic in nečlanic EU: banke pogosto dajejo olistinjena posojila, finančne institucije, kot so zavarovalnice in investicijski skladi pa vlagajo v take produkte in to počnejo prek evropskih meja.

Z ukrepi posameznih držav članic ni mogoče odpraviti slabega slovesa. EU na mednarodni ravni zagovarja sprejetje standardov, ki bi opredelili enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje. Taki standardi bodo investitorjem pomagali opredeliti kategorije instrumentov listinjenja, ki so bili uspešni v času finančne krize in jim omogočajo analizo tveganja.

Take mednarodne standarde bi sicer lahko uvajale države članice, vendar bi to v praksi privedlo do različnih pristopov v državah članicah, kar bi oviralo odpravo slabega slovesa in ustvarilo dejansko oviro za čezmejne investitorje, ki bi se morali ukvarjati s podrobnostmi okvirov posameznih držav članic. Da bi za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje uporabljali bonitetno obravnavo, ki bo bolj upoštevala tveganja, mora EU opredeliti, kaj je enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje, saj bi bila sicer obravnava, ki bi bolj upoštevala tveganja, za banke in zavarovalnice v različnih državah članicah lahko na voljo za različne vrste instrumentov listinjenja v različnih državah članicah. To bi vodilo k neenakim pogojem in regulativni arbitraži. Kar zadeva pomanjkanje skladnosti in standardizacije, je pravo EU že uskladilo številne elemente v zvezi z listinjenjem, zlasti opredelitve pojmov, pravila o razkritju, zahteve glede skrbnega pregleda, zahteve glede zadržanja tveganja in bonitetno obravnavo za regulirane subjekte, ki vlagajo v te produkte. Te določbe so bile pripravljene v okviru različnih pravnih aktov (uredba o kapitalskih zahtevah, Solventnost II, KNPVP, uredba o bonitetnih agencijah in direktiva o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov), zaradi česar so nastale nekatere neskladnosti pri zahtevah, ki se uporabljajo za različne investitorje. Večjo skladnost teh določb in njihovo nadaljnjo standardizacijo je mogoče doseči le z ukrepi EU.

### 1.5.3. *Spoznanja iz podobnih izkušenj v preteklosti*

Malo verjetno je bilo, da bi slab sloves lahko odpravili mehanizmi za razlikovanje, saj temeljijo na mnenjih tržnih združenj, ki niso bila preizkušena v praksi. Še pomembneje pa je, da četudi bi bili ti mehanizmi za razlikovanje med produkti listinjenja uspešni pri doseganju razlikovanja in omejevanju slabega slovesa, ne bi mogli prilagoditi bonitetne obravnave v povezavi z listinjenji ter tako izboljšati gospodarnosti poslov v EU. Poleg tega bi sedanje nedoslednosti v zakonodaji EU še naprej vplivale na te trge. Brez ukrepanja EU se sedanje stanje na trgu listinjenja verjetno ne bi spremenilo: še naprej bi vladala razdrobljenost in šibko izdajanje.

### 1.5.4. *Skladnost in možnosti sinergij z drugimi ustreznimi instrumenti*

Ta predlog o listinjenju je povezan z naložbenim načrtom za Evropo, ki ga je Komisija predstavila leta 2014 in katerega cilj je ponovna oživitev naložb v Evropi z usklajenim odpravljanjem glavnih ovir za naložbe. Ta novi pristop bi pomagal pri reševanju sedanjega pomanjkanja financiranja tveganja v Evropi.

Ta pobuda je del akcijskega načrta unije kapitalskih trgov (CMU), ki ga je Evropska komisija sprejela danes. Unija kapitalskih trgov je ena od prednostnih nalog

Komisije, da se zagotovi podpora finančnega sistema za ustvarjanje novih delovnih mest in rast ter prispeva k reševanju demografskih izzivov, s katerimi se sooča Evropa.

Poleg pobud za finančno regulacijo je več institucij in teles EU prevzelo pobudo za izgradnjo trgov listinjenja in povečanje zaupanja s stališča delovanja trga. Komisija v sodelovanju z Evropsko investicijsko banko in Evropskim investicijskim skladom uporablja subjekte za listinjenje za pomoč pri financiranju MSP, na primer v okviru programa COSME ter skupnih pobud Komisije in EIB.

## 1.6. Trajanje ukrepa in finančnih posledic

Časovno omejen(-a) predlog/pobuda:

- trajanje predloga/pobude od [DD/MM]LLLL do [DD/MM]LLLL,
- finančne posledice med letoma LLLL to LLLL.

Časovno neomejen(-a) predlog/pobuda:

- izvajanje z obdobjem uvajanja med letoma LLLL in LLLL,
- ki mu sledi izvajanje predloga/pobude v celoti.

## 1.7. Načrtovani načini upravljanja<sup>32</sup>

Neposredno upravljanje – Komisija:

- z lastnimi službami, vključno z zaposlenimi v delegacijah Unije,
- prek izvajalskih agencij.

Deljeno upravljanje z državami članicami.

Posredno upravljanje s poverjanjem nalog izvrševanja proračuna:

- tretjim državam ali organom, ki jih te imenujejo,
- mednarodnim organizacijam in njihovim agencijam (navedite),
- EIB in Evropskemu investicijskemu skladu,
- organom iz členov 208 in 209 finančne uredbe,
- subjektom javnega prava,
- subjektom zasebnega prava, ki opravljajo javne storitve, kolikor ti subjekti zagotavljajo ustrezna finančna jamstva,
- subjektom zasebnega prava države članice, ki so pooblaščenim za izvajanje javno-zasebnih partnerstev in ki zagotavljajo ustrezna finančna jamstva,
- osebam, pooblaščenim za izvajanje določenih ukrepov SZVP v skladu z naslovom V PEU in opredeljenim v zadevnem temeljnem aktu.
- *Pri navedbi več kot enega načina upravljanja je treba to natančneje obrazložiti v oddelku „opombe“.*

### Opombe

Izvajanje te pobude bo vključevalo tri evropske nadzorne organe (EBA, ESMA in EIOPA). Predlagana sredstva so tako namenjena EBA, ESMA in EIOPA, ki so regulativne in ne izvajalske agencije. EBA, ESMA in EIOPA delujejo pod nadzorom Komisije.

<sup>32</sup> Pojasnila o načinih upravljanja in sklici na finančno uredbo so na voljo na spletnem mestu BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html).

## **2. UKREPI UPRAVLJANJA**

### **2.1. Pravila o spremljanju in poročanju**

*Navedite pogostost in pogoje.*

V predlogu je predvideno, da bi Komisija morala redno pregledovati učinkovitost predlaganih ukrepov.

#### **2.1.1. Ugotovljena tveganja**

V zvezi z zakonito, gospodarno, učinkovito in uspešno uporabo odobritev, ki izhajajo iz predloga, se pričakuje, da predlog ne bi prinesel novih tveganj, ki jih trenutno ne zajema obstoječi okvir za notranjo kontrolo EBA, EIOPA in ESMA.

#### **2.1.2. Podatki o vzpostavljenem sistemu notranje kontrole**

n. r.

#### **2.1.3. Ocena stroškov in koristi kontrol ter ocena pričakovane stopnje tveganja napak**

n. r.

### **2.2. Ukrepi za preprečevanje goljufij in nepravilnosti**

*Navedite obstoječe ali načrtovane preprečevalne in zaščitne ukrepe.*

Za namene boja proti goljufijam, korupciji in drugim nezakonitim dejanjem se določbe Uredbe (ES) št. 1073/1999 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. maja 1999 o preiskavah, ki jih izvaja Evropski urad za boj proti goljufijam (OLAF), brez omejitev uporabljajo za EBA, EIOPA in ESMA.

EBA, EIOPA in ESMA pristopijo k Medinstitucionalnemu sporazumu z dne 25. maja 1999 med Evropskim parlamentom, Svetom Evropske unije in Komisijo Evropskih skupnosti o notranjih preiskavah Evropskega urada za boj proti goljufijam (OLAF) in takoj sprejmejo ustrezne določbe za vse svoje osebje.

Odločitve o financiranju ter sporazumi in iz njih izhajajoči izvedbeni instrumenti morajo izrecno določati, da lahko Računsko sodišče in OLAF po potrebi opravljata preglede na kraju samem pri prejemnikih denarnih sredstev, ki jih izplačajo EBA, EIOPA in ESMA, in osebju, odgovornem za njihovo dodelitev.

Člena 64 in 65 uredbe o ustanovitvi EBA vsebujeta določbe glede izvajanja in nadzora nad proračunom EBA ter finančna pravila, ki se uporabljajo.

### 3. OCENA FINANČNIH POSLEDIC PREDLOGA/POBUDE

#### 3.1. Zadevni razdelki večletnega finančnega okvira in odhodkovne proračunske vrstice

- Obstoječe proračunske vrstice

*Po vrstnem redu razdelkov večletnega finančnega okvira in proračunskih vrstic.*

Razdelek večletnega finančnega okvira	Proračunska vrstica	Vrsta odhodka	Prispevek			
			dif./nedif. <sup>33</sup>	držav Efte <sup>34</sup>	držav kandidatk <sup>35</sup>	tretjih držav
1a	12.02.04 EBA	DIF.	DA	DA	NE	NE
1a	12.02.05 EIOPA	DIF.	DA	DA	NE	NE
1a	12.02.06 ESMA	DIF.	DA	DA	NE	NE

- Zahtevane nove proračunske vrstice

*Po vrstnem redu razdelkov večletnega finančnega okvira in proračunskih vrstic.*

Razdelek večletnega finančnega okvira	Proračunska vrstica	Vrsta odhodka	Prispevek			
			dif./nedif.	držav Efte	držav kandidatk	tretjih držav
	Številka [Razdelek.....]					
	[XX.YY.YY.YY]			DA/NE	DA/NE	DA/NE

<sup>33</sup> Dif. = diferencirana sredstva / nedif. = nediferencirana sredstva.

<sup>34</sup> Efta: Evropsko združenje za prosto trgovino.

<sup>35</sup> Države kandidatke in po potrebi potencialne države kandidatke z Zahodnega Balkana.

### 3.2. Ocenjene posledice za odhodke

[Ta oddelek bi bilo treba izpolniti s [preglednico o proračunskih podatkih upravne narave](#) (drugi dokument v prilogi k tej oceni finančnih posledic) in prenesti na CISNET za namene posvetovanj med službami.]

#### 3.2.1. Povzetek ocenjenih posledic za odhodke

Ta zakonodajna pobuda bo imela naslednje učinke na odhodke:

- Zaposlitev treh novih začasnih uslužbencev (ZU) v EBA (2 ZU) – glej prilogo za več informacij o njihovih vlogah in načinu izračuna stroškov zanje (40 % teh bo financirala EU in 60 % države članice).
- Zaposlitev treh novih začasnih uslužbencev v ESMA – glej prilogo za več informacij o njihovih vlogah in načinu izračuna stroškov zanje (40 % teh bo financirala EU in 60 % države članice).
- Zaposlitev dveh novih začasnih uslužbencev v EIOPA (2 ZU) – glej prilogo za več informacij o njunih vlogah in načinu izračuna stroškov zanj (40 % teh bo financirala EU in 60 % države članice).

Stroški, povezani z nalogami, ki jih bodo izvajali ESMA, EBA in EIOPA, so za izdatke za zaposlene ocenjeni v skladu s klasifikacijo stroškov v osnutku proračuna ESA za leto 2015.

v mio. EUR (na tri decimalna mesta natančno)

<b>Razdelek večletnega finančnega okvira</b>	Številka 1	Pametna in vključujoča rast
--	---------------	-----------------------------

GD: FISMA			r N <sup>36</sup>	Leto N+1	Leto N+2	Leto N+3	Vstavite ustrezno število let glede na trajanje posledic (glej točko 1.6)	<b>SKUPAJ</b>
• Odobritve za poslovanje								

<sup>36</sup> Leto N je leto začetka izvajanja predloga/pobude.

12.02.04 EBA	obveznosti	(1)	0,266	0,251	0,251					0,767
	plačila	(2)	0,266	0,251	0,251					0,767
12.02.05 EIOPA	obveznosti	(1a)	0,130	0,115	0,115					0,360
	plačila	(2a)	0,130	0,115	0,115					0,360
12.02.06 ESMA	obveznosti	(1a)	0,212	0,197	0,197					0,606
	plačila	(2a)	0,212	0,197	0,197					0,606
Odobritve za upravne zadeve, ki se financirajo iz sredstev določenih programov <sup>37</sup>										
Številka proračunske vrstice		(3)								
<b>Odobritve za GD FISMA SKUPAJ</b>	obveznosti	=1+1a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	plačila	=2+2a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

•Odobritve za poslovanje SKUPAJ	obveznosti	(4)								
	plačila	(5)								
•Odobritve za upravne zadeve, ki se financirajo iz sredstev določenih programov, SKUPAJ										
<b>Odobritve iz RAZDELKA 1 večletnega finančnega okvira SKUPAJ</b>	obveznosti	=4+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	plačila	=5+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

**Če ima predlog/pobuda posledice za več razdelkov:**

<sup>37</sup>

Tehnična in/ali upravna pomoč ter odhodki za podporo izvajanja programov in/ali ukrepov EU (prej vrstice BA), posredne raziskave, neposredne raziskave.

•Odobritve za poslovanje SKUPAJ	obveznosti	(4)								
	plačila	(5)								
•Odobritve za upravne zadeve, ki se financirajo iz sredstev določenih programov, SKUPAJ		(6)								
<b>Odobritve iz RAZDELKOV od 1 do 4 večletnega finančnega okvira SKUPAJ</b> (referenčni znesek)	obveznosti	=4+ 6								
	plačila	=5+ 6								

<b>Razdelek večletnega finančnega okvira</b>	<b>5</b>	„Upravni odhodki“
--	----------	-------------------

v mio. EUR (na tri decimalna mesta natančno)

		Leto N	Leto N+1	Leto N+2	Leto N+3	Vstavite ustrezno število let glede na trajanje posledic (glej točko 1.6)			SKUPAJ
GD: <.....>									
•Človeški viri									
•Drugi upravni odhodki									
<b>GD &lt;.....&gt;SKUPAJ</b>	odobritve								

<b>Odobritve iz RAZDELKA 5</b> večletnega finančnega okvira <b>SKUPAJ</b>	(obveznosti skupaj = plačila skupaj)								
---	---	--	--	--	--	--	--	--	--

v mio. EUR (na tri decimalna mesta natančno)

		Leto N <sup>38</sup>	Leto N+1	Leto N+2	Leto N+3	Vstavite ustrezno število let glede na trajanje posledic (glej točko 1.6)			SKUPAJ
<b>Odobritve iz RAZDELKOV od 1 do 5</b> večletnega finančnega okvira <b>SKUPAJ</b>	obveznosti								
	plačila								

<sup>38</sup> Leto N je leto začetka izvajanja predloga/pobude.

3.2.2. *Ocenjene posledice za odobritve za poslovanje*

- Za predlog/pobudo niso potrebne odobritve za poslovanje.
- Za predlog/pobudo so potrebne odobritve za poslovanje, kot je pojasnjeno v nadaljevanju:

odobritve za prevzem obveznosti v mio. EUR (na tri decimalna mesta natančno)

Cilji in realizacije			Leto N		Leto N+1		Leto N+2		Leto N+3		Vstavite ustrezno število let glede na trajanje posledic (glej točko 1.6)						REALIZACIJE					
	SKUPAJ																					
	↓	vrsta <sup>39</sup>	povprečni stroški	št.	stroški	št.	stroški	št.	stroški	št.	stroški	št.	stroški	št.	stroški	št.	stroški	št.	stroški	št.	stroški	števílo realizacij skupaj
SPECIFIČNI CILJ št. 1 <sup>40</sup> ...																						
– realizacija																						
– realizacija																						
– realizacija																						
Seštevek za specifični cilj št. 1																						
SPECIFIČNI CILJ št. 2 ...																						
– realizacija																						
Seštevek za specifični cilj št. 2																						
<b>STROŠKI SKUPAJ</b>																						

<sup>39</sup> Realizacije so dobavljeni proizvodi in opravljene storitve (npr. število financiranih izmenjav študentov, število kilometrov novozgrajenih cest...).

<sup>40</sup> Kakor je opisan v točki 1.4.2 „Specifični cilji...“.

### 3.2.3. Ocenjene posledice za odobritve za upravne zadeve

#### 3.2.3.1. Povzetek

- Za predlog/pobudo niso potrebne odobritve za upravne zadeve.
- Za predlog/pobudo so potrebne odobritve za upravne zadeve, kot je pojasnjeno v nadaljevanju:

v mio. EUR (na tri decimalna mesta natančno)

	Leto N <sup>41</sup>	Leto N+1	Leto N+2	Leto N+3	Vstavite ustrezno število let glede na trajanje posledic (glej točko 1.6)	SKUPAJ
--	----------------------	----------	----------	----------	---	--------

<b>RAZDELEK 5</b> večletnega finančnega okvira								
Človeški viri								
Drugi upravni odhodki								
<b>Seštevek za RAZDELEK 5</b> večletnega finančnega okvira								

<b>Zunaj RAZDELKA 5<sup>42</sup></b> večletnega finančnega okvira								
Človeški viri								
Drugi upravni odhodki								
<b>Vmesni seštevek za odobritve zunaj RAZDELKA 5</b> večletnega finančnega okvira								

<b>SKUPAJ</b>								
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Potrebe po odobritvah za človeške vire in druge upravne odhodke se krijejo z odobritvami GD, ki so že dodeljene za upravljanje ukrepa in/ali so bile prerazporejene znotraj GD, po potrebi skupaj z dodatnimi viri, ki se lahko pristojnemu GD dodelijo v okviru postopka letne dodelitve virov glede na proračunske omejitve.

<sup>41</sup> Leto N je leto začetka izvajanja predloga/pobude.

<sup>42</sup> Tehnična in/ali upravna pomoč ter odhodki za podporo izvajanja programov in/ali ukrepov EU (prej vrstice BA), posredne raziskave, neposredne raziskave.

### 3.2.3.2. Ocenjene potrebe po človeških virih

- Za predlog/pobudo niso potrebni človeški viri.
- Za predlog/pobudo so potrebni človeški viri, kot je pojasnjeno v nadaljevanju:

*ocena, izražena v ekvivalentu polnega delovnega časa*

	Leto N	Leto N+1	Leto N+2	Leto N+3	Vstavite ustrezn o število let glede na trajanje posledi c (glej točko 1.6)
<b>•Delovna mesta v skladu s kadrovskim načrtom (uradniki in začasni uslužbenci)</b>					
XX 01 01 01 (sedež in predstavništva Komisije)					
XX 01 01 02 (delegacije)					
XX 01 05 01 (posredne raziskave)					
10 01 05 01 (neposredne raziskave)					
<b>•Zunanji sodelavci (v ekvivalentu polnega delovnega časa: EPDČ)<sup>43</sup></b>					
XX 01 02 01 (PU, NNS, ZU iz splošnih sredstev)					
XX 01 02 02 (PU, LU, NNS, ZU in MSD na delegacijah)					
<b>XX 01 04 yy<sup>44</sup></b>	– na sedežu				
	– na delegacijah				
<b>XX 01 05 02 (PU, NNS, ZU za posredne raziskave)</b>					
10 01 05 02 (PU, NNS, ZU za neposredne raziskave)					
Druge proračunske vrstice (navedite)					
<b>SKUPAJ</b>					

**XX** je zadevno področje ali naslov.

Potrebe po človeških virih se krijejo z osebjem GD, ki je že dodeljeno za upravljanje ukrepa in/ali je bilo prerezporejeno znotraj GD, po potrebi skupaj z dodatnimi viri, ki se lahko pristojnemu GD dodelijo v okviru postopka letne dodelitve virov glede na proračunske omejitve.

Opis nalog:

Uradniki in začasni uslužbenci	
Zunanje osebje	

<sup>43</sup> PU = pogodbeni uslužbenec; LU = lokalni uslužbenec; NNS = napoteni nacionalni strokovnjak; ZU = začasni uslužbenec; MSD = mladi strokovnjak na delegaciji.

<sup>44</sup> Dodatna zgornja meja za zunanje sodelavce v okviru odobritev za poslovanje (prej vrstice BA).

### 3.2.4. Skladnost z veljavnim večletnim finančnim okvirom

- Predlog/pobuda je v skladu z veljavnim večletnim finančnim okvirom.
- Za predlog/pobudo je potrebna sprememba zadevnega razdelka večletnega finančnega okvira.

Pojasnite zahtevano spremembo ter navedite zadevne proračunske vrstice in ustrezne zneske.

- Za predlog/pobudo je potrebna uporaba instrumenta prilagodljivosti ali sprememba večletnega finančnega okvira.

Stroški, povezani z nalogami, ki jih bodo izvajali ESMA, EBA in EIOPA, so za izdatke za zaposlene ocenjeni v skladu s klasifikacijo stroškov v osnutku proračuna ESA za leto 2015.

Predlog Komisije vključuje določbe, da trije evropski nadzorni organi pripravijo vrsto regulativnih tehničnih standardov.

ESMA bo morala na svojem uradnem spletnem mestu vzpostaviti in vzdrževati seznam vseh listinjenj, za katera so originatorji, sponzorji in SSPE uradno sporočili, da izpolnjujejo zahteve glede enostavnosti, preglednosti in standardiziranosti (člen 14(2)).

Trem evropskim nadzornim organom ne bodo dodeljene nove nadzorne pristojnosti, ampak bodo pozvani k spodbujanju sodelovanja pri nadzornem delovanju in konvergence pri razlagi in uporabi meril za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje (glej poglavje 3). Ta cilj je bistvenega pomena, saj bo preprečil razdrobljenost trga listinjenja v EU.

ESMA, EBA in EIOPA bodo morali skupaj objaviti poročilo o izvajanju zahtev enostavnega, preglednega in standardiziranega listinjenja, o delovanju sistema uradnega obveščanja o STS in o delovanju trga. Prav tako bodo poročali o ukrepih nadzornikov in o morebitnih novonastalih pomembnih tveganjih in novih ranljivostih. Prvo poročilo se objavi v dveh letih po začetku veljavnosti te uredbe, nadaljnja poročila pa vsaka tri leta.

Kar zadeva časovni okvir, bodo tako evropski nadzorni organi nove človeške vire potrebovali od konca leta 2016, da bodo lahko začeli pripravljala dela in nemoteno izvajali to uredbo. Kar zadeva naravo delovnih mest, bodo za uspešno in pravočasno pripravo novih tehničnih standardov potrebni zlasti dodatni viri, ki se dodelijo za naloge v zvezi s politikami, pripravo zakonodajnih predpisov in ocenami učinka.

Za delo so potrebni dvostranski in večstranski sestanki z deležniki, analiza in ocena možnosti ter priprava posvetovalnih dokumentov, javno posvetovanje z deležniki, vzpostavitev in upravljanje stalnih strokovnih skupin, ki jih sestavljajo nadzorniki iz držav članic, vzpostavitev in upravljanje ad hoc strokovnih skupin, ki jih sestavljajo udeleženci na trgu in predstavniki investorjev, analiza odzivov na posvetovanja, priprava analize stroškov in koristi ter priprava zakonodajnega besedila.

Del potrebnega dela je tesno povezan z obstoječim strokovnim delom, opravljenim v okviru CRR, CRA3, Solventnosti II in uredbe o infrastrukturi evropskega trga.

To pomeni, da bodo leta 2017 in 2018 potrebni dodatni začasni uslužbenci, saj se bo od evropskih nadzornih organov pričakovalo izvajanje novih nalog. Te nove naloge

so določene v predlagani uredbi in dodatno opredeljene v obrazložitvenem memorandumu.

3.2.5. *Udeležba tretjih oseb pri financiranju*

- V predlogu/pobudi ni načrtovano sofinanciranje tretjih oseb.
- V predlogu/pobudi je načrtovano sofinanciranje, kot je ocenjeno v nadaljevanju:

odobritve v mio. EUR (na tri decimalna mesta natančno)

	Leto N	Leto N+1	Leto N+2	Leto N+3	Vstavite ustrezno število let glede na trajanje posledic (glej točko 1.6)			Skupaj
Navedite organ, ki bo sofinanciral predlog/pobudo								
Sofinancirane odobritve SKUPAJ								

### 3.3. Ocenjene posledice za prihodke

- Predlog/pobuda nima finančnih posledic za prihodke.
- Predlog/pobuda ima finančne posledice, kot je pojasnjeno v nadaljevanju:
  - za lastna sredstva,
  - za razne prihodke.

v mio. EUR (na tri decimalna mesta natančno)

Proračunska prihodkov	vrstica	Odobritve na voljo za tekoče proračunsko leto	Posledice predloga/pobude <sup>45</sup>					
			leto N	leto N+1	leto N+2	leto N+3	Vstavite ustrezno število let glede na trajanje posledic (glej točko 1.6)	
Člen .....								

Za razne namenske prejeme navedite zadevne odhodkovne proračunske vrstice.

--

Navedite metodo za izračun posledic za prihodke.

--

<sup>45</sup> Pri tradicionalnih lastnih sredstvih (carine, prelevmani na sladkor) se navedejo neto zneski, tj. bruto zneski po odbitku 25 % stroškov pobiranja.

## **Priloga k oceni finančnih posledic predloga Uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o evropskem okviru za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje**

Stroški, povezani z nalogami, ki jih bodo izvajali ESMA, EBA in EIOPA, so za izdatke za zaposlene ocenjeni v skladu s klasifikacijo stroškov v osnutku proračuna ESA za leto 2015.

Predlog Komisije vključuje določbe, da trije evropski nadzorni organi **pripravijo vrsto regulativnih tehničnih standardov, vključno z naslednjimi:**

- regulativni tehnični standard za določitev zahtev glede zadržanja tveganja in predloge za poročanje o zadržanju tveganja (člen 4(6));
- regulativni tehnični standard za opredelitev informacij, ki jih morajo posredovati originator, sponzor in SSPE, da bi izpolnili svoje obveznosti iz člena 5(1)(a) in (1)(e), ter predstavitve teh informacij s pomočjo standardiziranih predlog;
- regulativni tehnični standard za opredelitev informacij, ki jih morajo posredovati originator, sponzor in SSPE, da bi izpolnili svoje obveznosti iz člena 14(1) (uradno obvestilo o STS), ter predstavitve teh informacij s pomočjo standardiziranih predlog;
- regulativni tehnični standard za določitev, kateri dogovori v okviru kritih obveznic ali listinjenja ustrezno zmanjšujejo kreditno tveganje nasprotne stranke (sprememba uredbe o infrastrukturi evropskega trga);
- regulativni tehnični standard za določitev postopkov za upravljanje tveganj, vključno z ravnmi in vrsto zavarovanja in ločevanja (sprememba uredbe o infrastrukturi evropskega trga);
- regulativni tehnični standard za določitev postopkov, ki jih uporabljajo nasprotne stranke in ustrezni pristojni organi, ko uveljavljajo izjemo iz odstavkov 6 do 10 člena 11 (sprememba uredbe o infrastrukturi evropskega trga);
- regulativni tehnični standard za določitev veljavnih meril iz odstavkov 5 do 10 člena 11, vključno predvsem z določitvijo, kaj bi se moralo šteti kot dejanska ali pravna ovira za takojšen prenos lastnih sredstev in odplačilo obveznosti med nasprotnimi strankami (sprememba uredbe o infrastrukturi evropskega trga);
- regulativni tehnični standard za določitev standardnih obrazcev, predlog in postopkov za izmenjavo informacij med pristojnimi organi in ESMA.

ESMA bo moral na svojem uradnem spletnem mestu vzpostaviti in vzdrževati **seznam vseh listinjenj**, za katera so originatorji, sponzorji in SSPE sami sporočili, da izpolnjujejo zahteve glede enostavnosti, preglednosti in standardiziranosti (člen 14(2)).

Trem evropskim nadzornim organom ne bodo dodeljene nove nadzorne pristojnosti, ampak bodo pozvani k **spodbujanju sodelovanja pri nadzornem delovanju in konvergenca pri razlagi in uporabi meril za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje** (glej poglavje 3). Ta cilj je bistvenega pomena, saj bo preprečil razdrobljenost trga listinjenja v EU.

ESMA, EBA in EIOPA bodo morali skupaj objaviti **poročilo o izvajanju zahtev za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje**, o delovanju sistema uradnega obveščanja o STS in o delovanju trga. Prav tako bodo poročali o ukrepih nadzornikov in o morebitnih novonastalih pomembnih tveganjih in novih ranljivostih. Prvo poročilo se objavi v dveh letih po začetku veljavnosti te uredbe, nadaljnja poročila pa vsaka tri leta.

**Kar zadeva časovni okvir**, bodo tako evropski nadzorni organi nove človeške vire potrebovali od konca leta 2016, da bodo lahko začeli pripravljala dela in nemoteno izvajali

to uredbo. Kar zadeva naravo delovnih mest, bodo za uspešno in pravočasno pripravo novih tehničnih standardov potrebni zlasti dodatni viri, ki se dodelijo za naloge v zvezi s politikami, pripravo zakonodajnih predpisov in ocenami učinka.

Za delo so potrebni dvostranski in večstranski sestanki z deležniki, analiza in ocena možnosti ter priprava posvetovalnih dokumentov, javno posvetovanje z deležniki, vzpostavitev in upravljanje stalnih strokovnih skupin, ki jih sestavljajo nadzorniki iz držav članic, vzpostavitev in upravljanje *ad hoc* strokovnih skupin, ki jih sestavljajo udeleženci na trgu in predstavniki investitorjev, analiza odzivov na posvetovanja, priprava analize stroškov in koristi ter priprava zakonodajnega besedila.

Del potrebnega dela je tesno povezan z obstoječim strokovnim delom, opravljenim v okviru CRR, CRA3, Solventnosti II in uredbe o infrastrukturi evropskega trga.

To pomeni, da bodo od konca leta 2016 dalje potrebni dodatni začasni uslužbenci. Po predvidevanjih se bo povečanje potreb nadaljevalo v letih 2017 in 2018, ker bodo morali evropski nadzorni organi opravljati nove naloge. Te nove naloge so določene v predlagani uredbi in dodatno opredeljene v obrazložitvenem memorandumu.

### **Predpostavka o dodatnih virih:**

Po predvidevanjih bo osem dodatnih delovnih mest namenjenih začasnim uslužbencem funkcionalne skupine in razreda AD7.

Stroški povprečne plače za različne kategorije osebja temeljijo na smernicah GD BUDG.

Koeficient za prilagoditev plače za Pariz je 1,168.

Koeficient za prilagoditev plače za London je 1,507.

Koeficient za prilagoditev plače za Frankfurt je 0,972.

- Stroški službenih potovanj so ocenjeni na 10 000 EUR.
- Stroški, povezani z zaposlovanjem (potovanje, hotel, zdravstveni pregledi, namestitve in druga nadomestila, stroški selitve itd.), so ocenjeni na 12 700 EUR.

### ESMA

Vrsta stroškov	Izračun	Znesek (v tisočih)			
		2017	2018	2019	skupaj
Odhodki za zaposlene					
Plače in dodatki	=3 x 132 x 1,168	463	463	463	1389
Izdatki, povezani z zaposlovanjem	=3 x 13	39			39

Izdatki za službene poti	=3 x 10	30	30	30	90
Skupaj		532	493	493	1518

#### EBA

Vrsta stroškov	Izračun	Znesek (v tisočih)			
		2017	2018	2019	skupaj
Odhodki za zaposlene					
Plače in dodatki	=3 x 132 x 1,507	597	597	597	1791
Izdatki, povezani z zaposlovanjem	=3 x 13	39			39
Izdatki za službene poti	=3 x 10	30	30	30	90
Skupaj		666	627	627	1920

#### EIOPA

Vrsta stroškov	Izračun	Znesek (v tisočih)			
		2017	2018	2019	skupaj
Odhodki za zaposlene					
Plače in dodatki	=2 x 132 x 0,972	257	257	257	771
Izdatki, povezani z zaposlovanjem	=1 x 13	39			39
Izdatki za službene poti	=1 x 10	30	30	30	90
Skupaj		326	287	287	900