

ZAPROSZENIE DO ZGŁASZANIA UWAG

DOTYCZĄCYCH OCENY I OCENY SKUTKÓW PROWADZONYCH JEDNOCZEŚNIE

Celem tego dokumentu jest poinformowanie opinii publicznej i zainteresowanych stron o pracach Komisji, aby umożliwić przekazanie informacji zwrotnych na temat planowanej inicjatywy i skuteczny udział w konsultacjach.

Zwracamy się do tych grup o przedstawienie opinii na temat przyjętego przez Komisję podejścia do wskazanego problemu i możliwych rozwiązań oraz o przekazanie nam wszelkich istotnych informacji, m.in. na temat możliwych skutków poszczególnych wariantów.

TYTUŁ INICJATYWY	Przegląd ram sekurytyzacji
WIODĄCA I ODPOWIEDZIALNY DZIAŁ DG	Dyrekcja Generalna ds. Stabilności Finansowej, Usług Finansowych i Unii Rynków Kapitałowych, Dział A1 – Kształtowanie i koordynacja polityki, Dział D1 – Regulacja i nadzór sektora bankowego, Dział D4 – Ubezpieczenia i emerytury
PRAWDOPODOBNY INICJATYWY RODZAJ	Inicjatywa ustawodawcza
ORIENTACYJNY HARMONOGRAM	II kw. 2025 r.
INFORMACJE DODATKOWE	„—”

A. Kontekst polityczny, ocena, określenie problemu i analiza zgodności z zasadą pomocniczości

Kontekst polityczny [maks. 10 wierszy]

Wzmocnienie unijnych ram sekurytyzacji jest jedną z kluczowych inicjatyw w ramach unii oszczędności i inwestycji. Sekurytyzacja to proces, który umożliwia emitentowi łączenie ryzyka związanego z aktywami sekurytyzowanymi (takimi jak ekspozycje z tytułu kredytów hipotecznych oraz umów leasingu/faktoringu, ekspozycje z tytułu kart kredytowych), podział ryzyka na transe o różnych profilach ryzyka i przeniesienie go do szerszego systemu finansowego. Z jednej strony sekurytyzacja może służyć jako narzędzie zarówno finansowania, jak i zarządzania ryzykiem kredytowym i bilansem, odciążając bilanse instytucji finansowych, tak aby instytucje te mogły udzielać więcej kredytów i przyczyniać się do pogłębienia unijnych rynków kapitałowych; z drugiej zaś strony może ona zapewnić inwestorom dostęp do szerszej gamy aktywów, które w przeciwnym razie mogłyby być niedostępne, a tym samym umożliwić im dywersyfikację ich portfeli. Wspieranie opartego na zdrowych zasadach rynku sekurytyzacji w UE ma zasadnicze znaczenie dla zaspokojenia przyszłych potrzeb inwestycyjnych w zakresie priorytetów strategicznych (takich jak transformacja ekologiczna i cyfrowa), osiągnięcia większej dywersyfikacji ryzyka i podziału ryzyka w systemie finansowym oraz zwiększenia produktywności, konkurencyjności i odporności gospodarki UE.

W oświadczeniach politycznych podkreślono potrzebę zastosowania środków w celu usunięcia barier dla emisji i inwestycji na unijnym rynku sekurytyzacji (zob. [oświadczenie Rady Prezesów EBC z 7 marca 2024 r.](#), [oświadczenie Eurogrupy z 11 marca 2024 r.](#), [konkluzje Rady Europejskiej z 18 kwietnia 2024 r.](#) i [konkluzje Rady Europejskiej z czerwca 2024 r.](#), a także sprawozdania [Enrica Letty](#) i [Maria Draghiego](#)). Zamiar przyspieszenia prac nad wszystkimi środkami planowanymi w ramach europejskiej unii oszczędności i inwestycji, w tym w zakresie sekurytyzacji, potwierdzono w [wytycznych politycznych przewodniczącej Komisji Ursuli von der Leyen](#) z lipca 2024 r. Ożywienie wykorzystania sekurytyzacji jest również jednym z zadań zawartych w [piśmie określającym zadania](#) komisarz Albuquerque.

Ocena [maks. 15 wierszy]

W ramach tego przeglądu przeprowadzona zostanie ocena ram sekurytyzacji (obejmujących [rozporządzenie w sprawie sekurytyzacji](#), [rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych](#), [rozporządzenie delegowane](#)

[w sprawie wskaźnika pokrycia wpływów netto](#) oraz [rozporządzenie delegowane do dyrektywy Wyplacalność II](#)). Ogólnym celem obecnych ram sekurytyzacji, wskazanym w [ocenie skutków z 2015 r.](#), jest odbudowa bezpiecznego rynku sekurytyzacji, który poprawi finansowanie gospodarki UE.

W ramach przeglądu funkcjonowania rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji w 2022 r., w wyniku którego w grudniu 2022 r. Komisja opublikowała [sprawozdanie](#), po raz pierwszy przeanalizowano wpływ rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji na funkcjonowanie unijnego rynku sekurytyzacji. Biorąc pod uwagę, że w kwietniu 2021 r. ramy sekurytyzacji zostały zmienione ze względu na bezprecedensowe czynniki zewnętrzne związane z pandemią COVID-19 oraz że w czasie sporządzania sprawozdania z 2022 r. ramy te nie były jeszcze w pełni stosowane, Komisja stwierdziła, że pełna ocena wpływu i skuteczności tych ram wymaga więcej czasu.

W oparciu o sprawozdanie Komisji z 2022 r. dotyczące funkcjonowania rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji w ramach niniejszej oceny zostanie zbadane, czy osiągnięto dwojaki cel, tj., po pierwsze, zapewnienie bezpieczeństwa rynków sekurytyzacji po kryzysie finansowym, a po drugie umożliwienie ich ożywienia z korzyścią dla gospodarki UE. Ocena obejmie okres od wprowadzenia głównych aktów ustawodawczych na podstawie ram sekurytyzacji do chwili obecnej, w tym zmiany wprowadzone w 2021 r.

Ocena zostanie przeprowadzona równolegle z oceną skutków i będzie opierać się na następujących kryteriach: skuteczność, efektywność, adekwatność, spójność (w odniesieniu do innych przepisów dotyczących usług finansowych) oraz unijna wartość dodana.

Problem, któremu ma zaradzić inicjatywa [maks. 20 wierszy]

Obecne ramy sekurytyzacji uwzględniają rodzaje ryzyka zidentyfikowane w następstwie globalnego kryzysu finansowego, kiedy to nieprzejrzyste produkty oraz zachęty dla emitentów stawiające ich w uprzywilejowanej pozycji względem inwestorów (np. możliwość emisji bez zatrzymania jakiegokolwiek części ryzyka, co doprowadziło do zmniejszenia zachęt dla emitentów do utrzymania należytych standardów zawierania umów kredytowych, możliwość tworzenia coraz bardziej złożonych struktur sekurytyzacyjnych oraz zbyt łagodne wymogi w zakresie ujawniania informacji inwestorom i stosowania wobec nich zasad należytej staranności) spowodowały straty, które zaszkodziły inwestorom i stabilności finansowej. Ramy te obejmują w szczególności zatrzymanie ryzyka, przejrzystość, należyta staranność i inne przepisy wykonawcze mające na celu przeciwdziałanie szczególnym rodzajom ryzyka związanym z tym instrumentem, w połączeniu z odpowiednimi ramami ostrożnościowymi dotyczącymi banków i ubezpieczycieli. Przeciwdziałanie tym rodzajom ryzyka pozostaje jednym z głównych celów systemu prawnego.

Chociaż poprzednie inicjatywy w zakresie sekurytyzacji sprawiły, że unijny rynek sekurytyzacji stał się bezpieczniejszy, skutkowały one wysokimi kosztami przestrzegania przepisów dla emitentów i inwestorów. Utrzymujące się bariery dla emisji i inwestycji hamują rozwój unijnego rynku sekurytyzacji. Jest to stracona szansa na dalsze pogłębienie unijnych rynków kapitałowych i umożliwienie inwestorom na rynkach kapitałowych pośredniego finansowania gospodarki UE. W związku z tym należy zapewnić lepszą równowagę między bezpieczeństwem a rozwojem.

Słaby rozwój unijnego rynku sekurytyzacji może wynikać z działania różnych czynników. Niektórzy postrzegają ramy regulacyjne jako nadmiernie uciążliwe w porównaniu z ramami dotyczącymi innych porównywalnych instrumentów finansowych (takich jak obligacje zabezpieczone), a także z ramami sekurytyzacji w innych jurysdykcjach. Ustalenia ze sprawozdania z 2022 r., a także [uwagi zainteresowanych stron](#) wskazują na pewne bariery dla emisji i inwestycji ograniczające zdolność unijnych kredytodawców, zwłaszcza banków, do stosowania sekurytyzacji w sposób racjonalny pod względem kosztów jako narzędzia finansowania lub do uwolnienia kapitału, który można ponownie wykorzystać na nowe, bardziej produktywnie kredyty. Ocena skutków obejmie zatem ocenę adekwatności istniejących ram regulacyjnych, takich jak wymogi dotyczące przejrzystości i należytej staranności, a także ostrożnościowe (wymogi kapitałowe) i płynnościowe podejście do sekurytyzacji. Jednocześnie różne zewnętrzne czynniki makroekonomiczne i strukturalne, takie jak niskie stopy procentowe w ostatnich latach lub obserwowane utrzymujące się piętno globalnego kryzysu finansowego, mogły również przyczynić się do niskiego poziomu wykorzystania instrumentów sekurytyzacyjnych.

W przypadku braku działań ze strony UE i przy założeniu, że wszystkie inne istotne czynniki wpływające na rynek sekurytyzacji nie ulegną zmianom, bariery dla emisji i inwestycji pozostaną wysokie. Należy zapewnić, aby kredytodawcy bankowi i kredytodawcy niebędący bankami mieli do dyspozycji wszystkie niezbędne narzędzia, w tym sekurytyzację, umożliwiające finansowanie priorytetów strategicznych UE przy jednoczesnym zapewnieniu stabilności finansowej. Biorąc pod uwagę prognozowany wzrost przyszłych potrzeb inwestycyjnych w zakresie

transformacji ekologicznej i cyfrowej oraz w celu zwiększenia produktywności, konkurencyjności i odporności UE, optymalna alokacja kapitału będzie coraz pilniejszą kwestią.

Podstawa działania UE (podstawa prawna i analiza zgodności z zasadą pomocniczości) [maks. 10 wierszy]

Podstawa prawna

Podstawa prawna przeglądu pozostanie taka sama jak podstawa prawna pierwotnych aktów ustawodawczych, a mianowicie art. 114 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji i rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych, art. 111 ust. 1 lit. c) i art. 135 ust. 2 dyrektywy Wypłacalność II w odniesieniu do rozporządzenia delegowanego do dyrektywy Wypłacalność II, art. 460 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych w odniesieniu do rozporządzenia delegowanego w sprawie wskaźnika pokrycia wpływów netto.

Praktyczna potrzeba działania na poziomie UE

Produkty sekurytyzacyjne stanowią ważny segment rynków finansowych UE i przyczyniają się do integracji finansowej UE. Sekurytyzacja łączy instytucje finansowe z różnych sektorów rynków finansowych, a także z różnych państw członkowskich i jurysdykcji spoza UE, i może powodować problemy ze stabilnością finansową, jeżeli nie jest odpowiednio uregulowana. W związku z tym sekurytyzacja wymaga opracowania przepisów na szczeblu ponadnarodowym. Zdolność państw członkowskich do przyjmowania środków krajowych jest ograniczona, biorąc pod uwagę, że istniejące unijne ramy sekurytyzacji, w tym mające zastosowanie systemy nadzoru ostrożnościowego dotyczące sekurytyzacji, już zawierają zharmonizowany zbiór przepisów na poziomie UE, a zmiany na poziomie krajowym byłyby sprzeczne z obecnie obowiązującym prawem Unii. Cele, jakim służą te ramy, można zatem lepiej osiągnąć na poziomie Unii niż poprzez różne inicjatywy krajowe. Jednocześnie ramy te powinny zapewniać równe warunki dostępu do sekurytyzacji dla instytucji we wszystkich państwach członkowskich.

B. Główne cele i warianty strategiczne [maks. 20 wierszy]

Celem przeglądu jest lepsze umożliwienie instytucjom finansowym w całej Unii zwiększenia wykorzystania sekurytyzacji poprzez zmniejszenie obciążeń wynikających z unijnych ram sekurytyzacji, oparcie ich w większym stopniu na zasadach, zwiększenie ich proporcjonalności i wrażliwości na ryzyko przy jednoczesnym dalszym zapewnieniu stabilności finansowej. Oczekuje się, że doprowadzi to do pogłębienia unijnych rynków kapitałowych, uwolnienia dodatkowych środków na kredyty dla unijnych gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, a także finansowania transformacji w UE, aby gospodarka UE stała się bardziej konkurencyjna i odporna.

Aby osiągnąć ten cel, Komisja Europejska oceni i w razie potrzeby usunie istniejące bariery, które niepotrzebnie ograniczają emisje i inwestycje na unijnym rynku sekurytyzacji, a jednocześnie zabezpieczy stabilność finansową. Potencjalne warianty strategiczne o charakterze legislacyjnym będą koncentrować się na obszarach, które są obecnie postrzegane jako bariera dla emisji sekurytyzacyjnych i inwestycji w sekurytyzację, takich jak pewne wymogi w zakresie przejrzystości i należytej staranności oraz wymogi ostrożnościowe dla banków i zakładów ubezpieczeń. Potencjalne warianty strategiczne zostaną ocenione względem scenariusza bazowego bez zmian legislacyjnych i nielegislacyjnych, który uwzględni istniejące polityki krajowe i unijne oraz prognozowane istotne zmiany technologiczne i społeczne.

C. Prawdopodobne skutki [maks. 10 wierszy]

Zmniejszenie kosztów operacyjnych i kosztów przestrzegania przepisów na unijnym rynku sekurytyzacji bez uszczerbku dla pierwotnych celów prawodawstwa ułatwi emisje sekurytyzacyjne i inwestycje w sekurytyzację. Dzięki temu unijne instytucje finansowe będą mogły korzystać z sekurytyzacji, aby odciążyć swoje bilanse i udzielać więcej kredytów unijnym przedsiębiorstwom, w tym MŚP, oraz gospodarstwom domowym. Ponadto inicjatywa ta przyczyni się do pogłębienia rynków kapitałowych i zwiększenia konkurencyjności UE. Ułatwi ona również korzystanie z sekurytyzacji w całej Unii (obecnie jest ona skoncentrowana w kilku państwach członkowskich).

Jednocześnie bardziej rozwinięty unijny rynek sekurytyzacji zwiększy wzajemne powiązania w systemie finansowym i jego złożoność, co podkreśla znaczenie utrzymania, a w razie potrzeby aktualizacji zabezpieczeń przewidzianych w ramach regulacyjnych w celu ograniczenia ryzyka dla stabilności finansowej.

Nie zidentyfikowano żadnych ewentualnych negatywnych skutków tej inicjatywy dla klimatu. Wręcz przeciwnie, ożywienie sekurytyzacji mogłoby być pomocne we wspieraniu ekokredytów/kredytów na renowację. Inicjatywa przyczyni się do realizacji zadania 8.2 w ramach celu ONZ w zakresie zrównoważonego rozwoju: „Osiągnąć wyższy poziom wydajności gospodarczej poprzez dywersyfikację, modernizację technologiczną i innowacje, a także poprzez skupienie się na sektorach o wysokiej wartości dodanej oraz o wysokim wskaźniku pracochłonności”.

D. Instrumenty lepszego stanowienia prawa

Ocena skutków i ocena [maks. 10 wierszy]

W celu wsparcia przygotowania tej inicjatywy obecnie prowadzona jest ocena i ocena skutków. W działaniach tych uwzględniony zostanie również wkład wniesiony przez Europejskie Urzędy Nadzoru i podjęte przez nie prace w zakresie polityki, w tym [sprawozdanie Wspólnego Komitetu dotyczące wdrażania i funkcjonowania rozporządzenia w sprawie sekurytyzacji](#) przygotowane w 2021 r. na podstawie art. 44, [opinia Wspólnego Komitetu w sprawie przeglądu ram ostrożnościowych dotyczących sekurytyzacji](#) z 12 grudnia 2022 r. oraz sprawozdanie Wspólnego Komitetu na podstawie art. 44, które ma zostać opublikowane na początku 2025 r.

Strategia konsultacji [maks. 10 wierszy]

Przewiduje się lub przeprowadzono już następujące działania konsultacyjne:

- Przez 8 tygodni w okresie od 9 października do 4 grudnia 2024 r. prowadzono ukierunkowane konsultacje. Szczegółowe informacje i udzielone odpowiedzi można znaleźć [tutaj](#). Wyniki wszystkich działań konsultacyjnych zostaną uwzględnione w sprawozdaniu zbiorczym.

Dalsze kontakty z przedstawicielami głównych zainteresowanych stron i grupami ekspertów (Grupa Ekspertów ds. Bankowości, Płatności i Ubezpieczeń – EGBPI). Działanie to obejmie zarówno kwestie podstawowe, jak i konkretne kwestie techniczne.

Powody prowadzenia konsultacji

Komisja pragnie zebrać opinie i doświadczenia odpowiednich zainteresowanych stron posiadających doświadczenie w zakresie funkcjonowania obecnych ram sekurytyzacji (w tym zmian wprowadzonych od czasu ich przyjęcia), a także ich opinie na temat ewentualnych modyfikacji w trakcie nadchodzącego przeglądu. Biorąc pod uwagę techniczny i złożony charakter oczekiwanych informacji zwrotnych, konsultacje te będą skierowane w szczególności do uczestników rynku posiadających wiedzę fachową w zakresie europejskiego rynku sekurytyzacji (zob. niżej). Respondenci biorący udział w ostatnich ukierunkowanych konsultacjach nie muszą ponownie przekazywać swoich uwag.

Grupa docelowa

Celem jest zgromadzenie informacji od zainteresowanych stron działających na unijnym rynku sekurytyzacji: emitentów, inwestorów, sponsorów, podmiotów obsługujących, organizatorów, weryfikatorów zewnętrznych oraz wszystkich innych uznanych podmiotów działających na rynku sekurytyzacji; repozytoriów danych i agencji ratingowych, stowarzyszeń branżowych, właściwych organów, instytucji badawczych, organizacji społeczeństwa obywatelskiego; konsumentów i ich organizacji.