C/2025/763

11.2.2025

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamus

ELi väärtpaberistamise õigusraamistiku läbivaatamine“

(omaalgatuslik arvamus)

(C/2025/763)

Raportöör: **Philip VON BROCKDORFF**

Kaasraportöör: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Nõustajad	Christian M. STIEFMUELLER (raportööri nõustaja) Sebastien DE BROUWER (kaasraportööri nõustaja)
Täiskogu otsus	18.1.2024
Õiguslik alus	kodukorra artikli 52 lõige 2
Vastutav sektsioon	majandus- ja rahaliidu ning majandusliku ja sotsiaalse ühtekuuluvuse sektsioon
Vastuvõtmine sektsioonis	6.11.2024
Vastuvõtmine täiskogus	4.12.2024
Täiskogu istungjärk nr	592
Hääletuse tulemus (poolt/vastu/erapooletuid)	145/0/3

1. Järeldused ja soovitused

1.1. Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee (edaspidi „komitee“) leiab, et väärtpaberistamise turu toimimise edasine parandamine võiks suurendada investorite investeerimisvõimalusi ning laiendada kodumajapidamiste ja ettevõtete juurdepääsu krediidile. Väärtpaberistamine võib aidata edendada kapitaliturgude liitu, kasvatades tugevaid likviidsusreserve, parandades otsest ja kaudset turulepääsu ning jätkates piiriülese kapitalivoo takistuste kõrvaldamist.

1.2. Jõupingutused väärtpaberistamise edendamiseks Euroopa Liidus peaksid keskenduma nähtava kasu loomisele reaalmajanduse lisarahastamisvahenditena, eelkõige kodumajapidamiste ja ettevõtete jaoks. Väärtpaberistamine peaks täiendama muid võlakapitaliinstrumente, näiteks pandikirju, pakkudes refinantseerimisvõimalusi teatavate varakategooriate puhul ja riskijuhtimisvahendit. Väärtpaberistamist võiks kasutada ka pankade kapitali vabastamiseks, et pakkuda reaalmajandusele uusi laene või teha väljamakseid investoritele.

1.3. Komitee märgib, et väärtpaberistamist on peetud potentsiaalseks lisarahastamisallikaks, mis kataks rohepöördega seotud olulised investeerimisvajadused. Kehtivate kestlikkust käsitlevate avalikustamisnõuete laiendamine (nt muudele varaklassidele) või spetsiaalse rohelise väärtpaberistamise raamistiku kehtestamine võib luua lisaväärtust investoritele, kes sooviksid sellist teavet, et mõõta oma osa keskkonnaalastes, sotsiaalsetes ja juhtimisega seotud investeeringutes, hinnata keskkonna-, sotsiaalseid ja juhtimisriske ning kasutada seda ka võrdlusvahendina.

1.4. Eelkõige traditsioonilisel väärtpaberistamisel on potentsiaali kaasata kapitaliturgudelt lisarahastamisvahendeid. Komitee soovitab hinnata, miks traditsiooniline väärtpaberistamine on turul suhteliselt tagasihoidlikult taastunud, ning uurida võimalusi varaga tagatud väärtpaberite turu edasiarendamiseks teatavate varakategooriate puhul. Ühtlustamisega seotud edusammud (nt lepingu- ja pankrotiõiguse ning maksustamise valdkonnas) oleksid olulised, et parandada selliste väärtpaberite piiriülese koondamise ja emiteerimise teostatavust.

1.5. Nende vahendite atraktiivsemaks muutmiseks, kahjustamata seejuures finantsstabiilsust, on soovitatav viia läbi väärtpaberistamise turu hindamine iseäranis turutaristu, likviidsuse, tõhususe ja läbipaistvuse aspektist. Samuti tuleks uurida aruandlus- ja hoolsuskohustuse nõuete õigusraamistiku täiendavat kohandamist ning jõupingutusi Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) avalikustamisvormide ühtlustamiseks.

1.6. Komitee täheldab, et pankade ja kindlustusandjate väärtpaberistamise riskipositsioonide usaldatavusnõuetekohast käsitlemist reguleerivad suures osas rahvusvahelised standardid. Samuti märgib komitee, et finantsstabiilsuse nõukogu (FSB) algatas hiljuti sidusrühmadega konsulteerimise, et hinnata asjaomase õigusraamistiku tulemuslikkust. Komitee on seisukohal, et EL peaks selle hindamise käigus tegema tihedat koostööd oma rahvusvaheliste partneritega.

1.7. Komitee märgib, et protsessi tuleks võimaluse korral veelgi ühtlustada, näiteks lühendades tähtaegu ning standardides ja ühtlustades veelgi riski märkimisväärse ülekandmise arvessevõtmise nõudeid. Ametiasutused peaksid siiski endiselt hoolikalt jälgima, kus riskide jagamine toimub, et vältida süsteemsete riskide kontsentreerumist nii pangandussektoris kui ka pangandusväliste finantsvahendajate seas.

1.8. Komitee soovitab, et ELi institutsioonid viiksid läbi hindamise eesmärgiga uurida potentsiaalseid võimalusi parandada turutaristut, likviidsust, tõhusust ja läbipaistvust, et muuta väärtpaberistamise instrumendid võimalike institutsionaalsete investorite jaoks atraktiivsemaks, kahjustamata seejuures finantsstabiilsust. Kõigi reformide eesmärk peaks olema suurendada majanduse tegelikku rahastamist, et edendada majanduskasvu ja töökohtade loomist, kui see on võimalik. Komitee kutsub komisjoni üles tagama, et väärtpaberistamise õigusraamistiku rakendamise käimasolevad hindamised hõlmaksid reaalmajanduse rahastamisele avalduva mõju analüüsi.

2. **Arvamuse taust**

2.1. Väärtpaberistamine aitab kaudselt jaotada kapitali ettevõtetele ja kodumajapidamistele, eelkõige võimaldades pankadel kanda teatavad krediidiriski positsioonid üle investoritele. Väärtpaberistamine hõlmab kaht erinevat instrumenti: traditsiooniline väärtpaberistamine (sularaha või tegelik müük) ja sünteetiline väärtpaberistamine. Peamine tehniline erinevus seisneb selles, et traditsioonilise väärtpaberistamise puhul müüakse tegelikud varad investoritele, ent sünteetilise väärtpaberistamise puhul säilitab pank varad, kandes riski üle institutsionaalsetele investoritele, rakendades finantstagatisi ja krediidituletisinstrumente.

2.2. Euroopa Ülemkogu, ([1]) Letta ([2]) ja Draghi ([3]) aruanded ning ESMA ([4]) on kõik rõhutanud vajadust taaskäivitada väärtpaberistamise turg, kas siis ELi konkurentsivõime parandamiseks, ELi kapitaliturgude arendamiseks või pankade rahastamissuutlikkuse suurendamiseks. Käesoleva arvamuse eesmärk on edendada väärtpaberistamise õigusraamistiku läbivaatamist ELis viisil, mis parandab ELi majanduse konkurentsivõimet ja töötingimusi Euroopa tööturul, samal ajal säilitades finantsstabiilsuse.

2.3. 2022. aastal ulatus uute väärtpaberistamise instrumentide emiteerimiste kogumaht ELis 135 miljardi euroni ning avatud väärtpaberistamise positsioonide kogunimiväärtus oli hinnanguliselt 930 miljardit eurot ([5]). Mõlema näitaja puhul jäi turg märkimisväärselt alla oma 2008. aasta tipptaseme. Euroopa järelevalveasutuste ühiskomitee ([6]) märkis, et väärtpaberistamise määruse ja usaldatavusraamistiku kehtestamisega 2019. aastal kaasnes väiksem, kuid kvaliteetsem turg ning et kriisieelne tase ei tohiks olla võrdlusalus, mille poole püüelda. Ühiskomitee tõi siiski välja, et kriisijärgne turg

([1]) Euroopa Ülemkogu, „Euroopa Ülemkogu erakorraline kohtumine – Järeldused“, 18. aprill 2024.
([2]) Letta, E., *Much More Than a Market*, 18. aprill 2024.
([3]) Draghi, M., *The Future of European Competitiveness*. B osa: „In-depth Analysis and Recommendations“, september 2024.
([4]) ESMA, *Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU*, seisukoht, 22. mai 2024.
([5]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023.
([6]) Euroopa järelevalveasutuste ühiskomitee, *Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework*, 12. detsember 2022.

ei ole suutnud täita eesmärki luua 100–150 miljardit eurot lisarahastamisvahendeid. Eelkõige traditsiooniline väärtpaberistamine on olnud tagasihoidlikum kui sünteetiline väärtpaberistamine, mis on viimastel aastatel järsult kasvanud pärast seda, kui 2021. aasta aprillis hõlmati sünteetilised tehingud lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise raamistikku ([7]).

2.4. ESMA ([8]) ja Euroopa Finantsturgude Assotsiatsiooni (AFME) ([9]) kättesaadavad andmed näitavad, et ELi väärtpaberistamisturud on riikide lõikes heterogeensed ja killustatud. Seejuures on 80 % väärtpaberistamise emissioonidest koondunud nelja liikmesriiki ([10]). Turu killustatus vähendab väärtpaberistamise tehingu algatajate ja emitentide võimalusi saavutada mastaabisäästu ning turu likviidsust investorite jaoks. Traditsiooniliste väärtpaberistamiste puhul on varakogumid tavaliselt koondunud ühte riiki ja väärtpaberistatud vara klassid on riikide lõikes erinevad. Need erinevused on tingitud mitmesugustest teguritest, sealhulgas riikide majanduse ja kapitaliturgude eripärast, erinevast maksustamisest, äriühinguõigusest ja maksejõuetuskorrast ning alternatiivsete rahastamisvahendite, näiteks pandikirjade kättesaadavusest. Seni on väärtpaberistamise panus täiendavatele kapitalikogumitele juurdepääsul olnud mõõdukas – erinevalt muudest turgudest on ELi pangad ise jätkuvalt suure marginaaliga suurimad väärtpaberistamise positsiooni omajad, kusjuures suurema osa 2023. aastal emiteeritud mahust säilitasid emitendid, peamiselt keskpanga tehingutes tagatisena kasutamiseks ([11]).

2.5. Paljudes ELi liikmesriikides refinantseeritakse tagatud laene alternatiivsete vahendite abil, eelkõige pandikirjadega. 2022. aasta lõpu seisuga on kolm suurimat üleilmset pandikirjade emitenti Taani, Saksamaa ja Prantsusmaa ([12]). Seevastu USAs ei oma pandikirjad märkimisväärset rolli, eelkõige riigi tagatavate eluaseme hüpoteeklaenude väärtpaberistamise osatähtsuse tõttu. Väärtpaberistamisel ja pandikirjadel on sarnased struktuurid, ent samas need erinevad mitme aspekti poolest, nagu näiteks riskiprofiil ja kasutamine. Riskiprofiili erinevused kajastuvad ka nende usaldatavusnõuetes. Komitee märgib siiski, et pandikirjad ei võimalda pankadel kapitali vabastada, näiteks anda uusi laene või teha investoritele väljamakseid, sest tagatud laenude krediidirisk jääb emiteeriva panga bilanssi.

2.6. USA väärtpaberistamise turg on endiselt oluliselt suurem kui ELi vastav turg. See erinevus tuleneb peamiselt struktuursest eripärast, näiteks alternatiivsete rahastamisvahendite, nagu pandikirjade kättesaadavusest Euroopas ja asjaolust, et USAs on olemas valitsuse rahastatavad hüpoteeklaene pakkuvad finantseerimisasutused, mis garanteerivad valdavat enamikku (80 %) hüpoteekväärtpabereid ([13]). Kui riigi tagatavate väärtpaberite emissioonid välja arvata, moodustab USAs avatud väärtpaberistamise positsioonide kogusumma ligikaudu 8 % kõigist erasektori laenudest, samas kui Ühendkuningriigis on see ligikaudu 5 %, ELis ligikaudu 4 % ja Jaapanis ligikaudu 3 % ([14]).

3. **Üldised märkused**

3.1. Komitee arvates võib väärtpaberistamine mõjutada kapitaliturgude liidu väljakujundamist positiivselt. Väärtpaberistamine ei saa asendada ulatuslikumate ja integreeritumate Euroopa äriühingu võlakirjade ja kapitaliväärtpaberite turgude väljaarendamist, mis sõltub mitme pikaajalise eesmärgi saavutamisest (nt omakapitali kultuuri edendamine, väärtpaberiturgude ja -taristute integreerimine, äriühingu- ja maksualaste õigusaktide ühtlustamine). Ometi võiks väärtpaberistamine olla vahend, mille abil ühendada kapitaliturud ettevõtjate võla kaudu rahastamisega ning teatud turgudel laiendada kodumajapidamiste juurdepääsu krediidile. Lisaks on kapitaliturgude liidu edendamiseks väga oluline luua ulatuslikud likviidsusreservid, parandada investorite otsesest ja kaudset turulepääsu ning jätkata piiriülese kapitalivoo takistuste kõrvaldamist.

3.2. Kuigi valitseb laialdane üksmeel selles, et pankade usaldatavusraamistiku kriisijärgsed reformid olid põhjendatud ja vajalikud süsteemsete riskidega tegelemiseks, leiab komitee siiski, et on asjakohane hinnata kehtiva õigusraamistiku tulemuslikkust. Komitee märgib samuti, et finantsstabiilsuse nõukogu tegeleb praegu selle valdkonna rahvusvaheliste standardite hindamisega. Komitee arvates ei tagaks üksnes usaldatavusnõuete uuesti kalibreerimine väärtpaberistamise turu

([7]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023.
([8]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, lk 9–12.
([9]) AFME, *Securitisation Report: Q4 2022 and 2022 FY*, 14. märts 2023.
([10]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023.
([11]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023; Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, *Monitoring Systemic Risks in the EU Securitisation Market*, juuli 2022.
([12]) Euroopa pandikirjade nõukogu (ECBC), *European Covered Bond Factbook 2023*, september 2023.
([13]) Levitin, A. J., *Report on the institutional and Regulatory Differences between the American and European Securitisation Markets*, Saksamaa majandusekspertide nõukogu töödokument 3/2023, november 2023.
([14]) Finantsstabiilsuse nõukogu, *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation*, konsultatsiooniaruanne, 2. juuli 2024.

hoogustamist ([15]). Ta soovitab, et väärtpaberistamise usaldatavusnõuetekohase käsitlemise mis tahes uuesti kalibreerimine põhineks asjaomaste institutsioonide määratud ekspertide hinnangul ning peaks siduma kapitalinõuded tulemuslikult reaalse riskiga. Peale selle tuleks õigusraamistikus kaaluda mõningaid muid kohandusi, näiteks ühtlustatud aruandlus-, avalikustamis- ja hoolsuskohustuse nõudeid, sealhulgas ESMA avalikustamisvorme, tingimusel et järgitakse eespool nimetatud kaitsemeetmeid.

3.3. Komitee soovitab reguleerivatel asutustel, järelevalveasutustel ja turuosalistel jälgida, kus toimub riskide jagamine. Alates 2008.–2009. aastast on tehtud märkimisväärseid edusamme, eelkõige seoses reitinguagentuuride ja vähemal määral pangandusväliste finantsasutuste järelevalvega. Süsteemseid nõrku kohti esineb siiski jätkuvalt. Eelkõige tuleb vältida väärtpaberistamise riskide kontsentreerumist vahendusahela leebema järelevalve all olevates valdkondades. Samuti peaksid järelevalveasutused tegema tihedamat koostööd, näiteks kogudes ja vahetades asjakohaseid andmeid ja riskihindamisi.

3.4. Komitee kordab, et jõupingutused väärtpaberistamise edendamiseks ELis peaksid keskenduma nähtava kasu loomisele reaalmajanduse lisarahastamisvahenditena, eelkõige kodumajapidamiste ja ettevõtete jaoks. Pakkumise ja nõudlusega seotud meetmetele tuleks pöörata võrdväärset tähelepanu, et arendada välja elujõulised ja kestlikud turud. Väärtpaberistamise edendamise stiimulite kaalumisel tuleks arvesse võtta nii struktureeritud väärtpaberite kui ka olemasolevate võlakapitalituru instrumentide riskiprofiilide erinevusi. Hoolikalt tuleks hinnata võimalikke kattuvusi väljakujunenud ja hästi toimivate turgudega, mis juba aitavad rahastada ELi majandust, näiteks hüpoteeklaenude tarbeks ette nähtud pandikirjad. Sellest vaatenurgast peaks väärtpaberistamisel olema täiendav roll muude võlakapitalituru instrumentide, näiteks pandikirjade kõrval, pakkudes refinantseerimisvõimalusi teatavate varakategooriate puhul ja riskijuhtimisvahendit.

3.5. Komitee soovitab ELi institutsioonidel viia läbi hindamine eesmärgiga uurida potentsiaalseid võimalusi parandada turutaristut, likviidsust, tõhusust ja läbipaistvust, et muuta väärtpaberistamise instrumendid võimalike institutsionaalsete investorite jaoks atraktiivsemaks, kahjustamata seejuures finantsstabiilsust. Kõigi reformide eesmärk peaks olema suurendada majanduse tegelikku rahastamist, et edendada majanduskasvu ja töökohtade loomist, kui see on võimalik. Komitee kutsub komisjoni üles tagama, et väärtpaberistamise õigusraamistiku rakendamise käimasolevad hindamised hõlmaksid reaalmajanduse rahastamisele avalduva mõju analüüsi.

3.6. Usaldatavusnõuete täitmise teemal täheldab komitee, et pankade ja kindlustusandjate väärtpaberistamise riskipositsioonide usaldatavusnõuetekohast käsitlemist reguleerivad suures osas rahvusvahelised standardid. Samuti märgib komitee, et finantsstabiilsuse nõukogu algatas hiljuti sidusrühmadega konsulteerimise, et hinnata asjaomase õigusraamistiku tulemuslikkust. Komitee on seisukohal, et EL peaks selle hindamise käigus tegema tihedat koostööd oma rahvusvaheliste partneritega. Komitee märgib ka, et Euroopa kindlustusandjad osalevad väärtpaberistamise turul investoritena vaid vähesel määral. Seda suundumust võib osaliselt seletada regulatiivsete nõuete kalibreerimisega. Komitee peaks seepärast tervitatavaks Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve (EIOPA) poolset läbivaatamist, nagu selle esimees hiljuti soovitas ([16]).

3.7. Komitee on teadlik piirangutest, mis on traditsioonilise väärtpaberistamise potentsiaalil kaasata VKEde jaoks täiendavaid rahalisi vahendeid. Olemuslikud praktilised piirangud (emiteerimise maht ning olemasoleva tagatise kättesaadavus ja heterogeensus) on piiranud selle turu suurust ja asjakohasust. Varaga tagatud väärtpaberite majanduslikult otstarbeka emiteerimise puhul on VKEde laenud osutunud vähesobivaks tagatiseks – tagatisi napib ja need leiavad sageli vähe alternatiivset kasutust või ei leia seda üldse, tähtajad on standardimata ja sageli lühikesed ning tingimused on individuaalsed. Komitee soovitab hinnata, miks on traditsiooniline väärtpaberistamine võrreldes sünteetilise väärtpaberistamisega tagasihoidlikult taastunud ning kuidas varaga tagatud väärtpaberite turgu edasi arendada, eelkõige suuremate piiriüleste VKEde laenuportfellide puhul. Ühtlustamisel tehtud edusammud, näiteks lepingu- ja pankrotiõiguse ning maksustamise valdkonnas, oleksid selliste väärtpaberite piiriülese koondamise ja emiteerimise teostatavuse parandamise eeltingimus.

([15]) Euroopa järelevalveasutuste ühiskomitee, *Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation*, artikkel 44, 17. mai 2021.

([16]) Fausto Parente, „Insurance Regulatory Framework for Securitisation“, *Eurofi Magazine*, veebruar 2024.

4. **Konkreetsed märkused**

4.1. Komitee on seisukohal, et väärtpaberistamise turu taastamine võib olla vahend investorite investeerimisvõimaluste suurendamiseks ning Euroopa kodumajapidamistele ja ettevõtetele laenuandmise stimuleerimiseks. Samuti leiab komitee, et roheülemineku rahastamise juures võiks olla positiivne roll eelkõige nn rohelisel väärtpaberistamisel, näiteks kinnisvara renoveerimislaenude refinantseerimiseks ning liikuvusse ja energeetikasse tehtavate investeeringute suurendamiseks. Kehtiva raamistikuga kehtestatakse väärtpaberistamise tehingu algatajatele üksnes piiratud kohustus avalikustada kestlikkust käsitlev teave. Kehtivate keskkonna-, sotsiaalsete ja juhtimisalaste avalikustamisnõuete laiendamine muudele varaklassidele proportsionaalsel viisil või spetsiaalse rohelise väärtpaberistamise raamistiku kehtestamine võib luua lisaväärtust investoritele, kes sooviksid sellist teavet, et mõõta oma osa keskkonnaalastes, sotsiaalsetes ja juhtimisega seotud investeeringutes ning hinnata keskkonna-, sotsiaalseid ja juhtimisriske. Seda raamistikku saaks kasutada ka võrdlusvahendina.

4.2. Komitee on seisukohal, et õigusraamistiku tulevased läbivaatamised peaksid nõuetekohaselt arvesse võtma: a) agendiprobleemi, mis on omane „algata ja turusta“ mudelile, ([17]) ning b) süsteemseid riske, nagu kontsentratsiooniriskid. Need kaalutlused peaksid põhinema üksnes piisavatel empiirilistel tõenditel ja neid tuleks rakendada kooskõlas rahvusvaheliste standardite kehtestajate soovitustega, võttes samal ajal arvesse ka Euroopa eripära.

4.3. Struktureeritud väärtpaberid hõlmavad suuri varaportfelle, mistõttu on investoritel keeruline nende kvaliteeti üksikasjalikult hinnata. Need on hästi struktureeritud (seeriateks jaotatud), see tähendab, et need tuginevad väärtpaberistamise tehingu algataja eeldustele varade kvaliteedi ja rahavoo kohta, mida väljendatakse keerukates kaskaadmudelites. Investorid peavad rakendama ulatuslikku hoolsuskohustust või tuginema reitinguagentuuride pakutavatele reitingutele. Väärtpaberistamise tehingu algatajad maksavad endiselt reitinguagentuuridele. Selle tagajärjel tekkida võivaid huvide konflikte, mis oli üks ülemaailmset finantskriisi soodustav põhitegur, käsitles ESMA oma hiljutises kollateraliseeritud laenukohustusi puudutavas aruandes taas võimaliku ohuna ([18]). Komitee soovitab neid kaalutlusi arvesse võtta, eelkõige selle hindamisel, kas on teostatav ja soovitav turustada vara või hüpoteegiga tagatud struktureeritud väärtpabereid vähem kogenud investoritele.

4.4. Komitee märgib, et nõue, mille kohaselt väärtpaberistamise tehingu algatajad või sponsorid peavad säilitama tehingu puhul olulise majandusliku huvi (riski säilitamine), kujutab endast olulist kaitsemeedet moraaliriski vastu. Komitee nõustub Euroopa järelevalveasutuste ühiskomiteega, ([19]) et säilitamiskohustused on osutunud edukaks ja need tuleks muutmata kujul alles jätta.

4.5. Komitee on seisukohal, et Euroopa Pangandusjärelevalve 2021. aasta aruanne riski märkimisväärse ülekandmise kohta ([20]) on oluliselt aidanud ühtlustada seda, kuidas ELi järelevalveasutused kohaldavad kapitalitoetuse raamistikku ([21]). Komitee märgib siiski, et turuosalised peavad riski märkimisväärse ülekandmise tehingute hindamise ja tunnustamise tähtaegu liiga pikaks. Lisaks võivad Euroopa Pangandusjärelevalve aruandes esitatud riski märkimisväärse ülekandmise testid olla keerulised ja muuta mõne tehingu majanduslikult mitte tasuvaks, eelkõige juhul, kui väärtpaberistamise tehingu algatanud panga peamine eesmärk on olnud kapitalitoetus. Komitee nõustub, et tuleks uurida võimalikke meetmeid riski märkimisväärse ülekandmise heakskiitmisprotsessi edasiseks ühtlustamiseks (kasutades võimaluse korral rohkem standardvorme), et lihtsustada järelevalveasutuste tööd ja võimaldada riski märkimisväärset ülekandmist puudutavate nõuete kiiremat heakskiitmist, eelkõige lihtsamate toodete puhul.

([17]) See on kehtiva õigusraamistiku paljude sätete keskmes, nagu näiteks riski säilitamine, laenuandmise standardid ning lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise märgis.

([18]) ESMA, *EU CLO Credit Ratings – Risk of Interests related to Methodology Changes*, lõpparuanne, 21. september 2023.

([19]) Euroopa järelevalveasutuste ühiskomitee, *Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation*, artikkel 44, 17. mai 2021.

([20]) Euroopa Pangandusjärelevalve, *Report on Significant Risk Transfer in Securitisation under Articles 244(6) and 245(6) of the Capital Requirements Regulation*, 23. november 2020.

([21]) Gonzalez, F., Morar Triandafil, C., „The European Significant Risk Transfer Securitisation Market, European Systemic Risk Board (ESRB)“, *Occasional Paper Series nr 23*, lk 35.

4.6. Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRB) hiljuti avaldatud uuringu ([22]) kohaselt tehakse enamik riski märkimisväärse ülekandmise tehinguid sünteetilise väärtpaberistamise abil väheste tehingupooltega (kes on enamasti elukutselised krediidiriskijuhid). Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu uuringus juhitakse tähelepanu sellele, et krediiditsükli märkimisväärne langus võib viidata sellele, et riski märkimisväärse ülekandmise turul osalevad investorid võtavad ülemääraseid riske. Komitee toetab uuringu koostajate ettepanekut teha lisaanalüüse selle kohta, kuidas riski märkimisväärse ülekandmisega seotud ohtude edasikandumine mõjutab Euroopa pangandussüsteemi ja nihutab riskid finantssüsteemi teistesse valdkondadesse ([23]).

Brüssel, 4. detsember 2024

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee
president
Oliver RÖPKE

([22]) Gonzalez, F., ja Morar Triandafil, C., „The European Significant Risk Transfer Securitisation Market", *Occasional Paper Series nr 23*, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, lk 35.

([23]) Aliaj, O., Gara, A., ja Platt, E., „Blackstone Snaps Up „Circular" Private Equity Credit Risk", *Financial Times*, 3. juuli 2024.