C/2025/763

11.2.2025.

Mišljenje Europskog gospodarskog i socijalnog odbora

Revizija pravnog okvira za sekuritizaciju u EU-u

(samoinicijativno mišljenje)

(C/2025/763)

Izvjestitelj: **Philip VON BROCKDORFF**

Suizvjestitelj: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Savjetnici/ice:	Christian M. STIEFMUELLER (za izvjestitelja) Sebastien DE BROUWER (za suizvjestitelja)
Odluka Plenarne skupštine:	18.1.2024.
Pravna osnova:	pravilo 52. stavak 2. Poslovnika
Nadležna stručna skupina:	Stručna skupina za ekonomsku i monetarnu uniju te ekonomsku i socijalnu koheziju
Datum usvajanja u Stručnoj skupini:	6.11.2024.
Datum usvajanja na plenarnom zasjedanju:	4.12.2024.
Plenarno zasjedanje br.:	592
Rezultat glasanja (za/protiv/suzdržani):	145/0/3

1. Zaključci i preporuke

1.1. EGSO smatra da bi daljnje poboljšanje funkcioniranja tržišta sekuritizacije moglo povećati mogućnosti ulaganja za ulagače i unaprijediti pristup kućanstava i poduzeća kreditima. Sekuritizacija bi mogla pomoći unapređenju unije tržišta kapitala održavanjem stabilnih pričuva za likvidnost, poboljšanjem izravnog i neizravnog pristupa tržištima i nastavkom uklanjanja prepreka koje ometaju prekogranični protok kapitala.

1.2. Nastojanja u svrhu poticanja sekuritizacije u EU-u trebalo bi usmjeriti na ostvarivanje dokazivih koristi u smislu dodatnog financiranja realnog gospodarstva, osobito kućanstava i poduzeća. Sekuritizacija bi trebala nadopunjavati druge instrumente dužničkog kapitala, kao što su pokrivene obveznice, pružanjem mogućnosti refinanciranja za određene kategorije imovine, kao i primjenom alata za upravljanje rizicima. Sekuritizacija bi se mogla koristiti i za oslobađanje bankovnog kapitala radi davanja novih zajmova realnom gospodarstvu ili raspodjele sredstava među ulagačima.

1.3. EGSO napominje da je sekuritizacija prepoznata kao potencijalan izvor financiranja kojim bi se pokrile znatne potrebe za ulaganjima u okviru zelene tranzicije. Proširenjem postojećih zahtjeva za objavljivanje informacija o održivosti (npr. na druge kategorije imovine) ili uvođenjem namjenskog okvira za zelenu sekuritizaciju može se omogućiti ostvarivanje dodane vrijednosti ulagačima kojima bi te informacije bile od koristi za mjerenje vlastitog udjela okolišnih, socijalnih i upravljačkih ulaganja, za procjenu rizika povezanih s okolišnim, socijalnim i upravljačkim čimbenicima te kao alat za usporedbu.

1.4. Tradicionalna sekuritizacija posebno ima potencijal za mobilizaciju dodatnih sredstava s tržištâ kapitala. EGSO preporučuje da se procijeni zašto tradicionalne sekuritizacije imaju relativno slab oporavak na tržištu te da se za određene kategorije imovine razmotre mogućnosti daljnjeg razvoja tržišta vrijednosnih papira osiguranih imovinom. Napredak u usklađivanju (npr. ugovornog i stečajnog prava i oporezivanja) bio bi važan za poboljšanje izvedivosti prekograničnog udruživanja i izdavanja takvih vrijednosnih papira.

1.5. Kako bi ti instrumenti postali privlačniji, a da se pritom ne ugrozi financijska stabilnost, preporučuje se procjena tržišta sekuritizacije, posebno u pogledu tržišne infrastrukture, likvidnosti, učinkovitosti i transparentnosti. Također bi se trebala istražiti mogućnost daljnjih prilagodbi regulatornog okvira u pogledu zahtjevâ za izvješćivanje i dubinsku analizu, kao i mogućnost uvođenja mjera za pojednostavljenje predložaka za objavljivanje Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA).

1.6. EGSO napominje da je bonitetni tretman izloženosti sekuritizaciji koji provode banke i osiguravajuća društva u velikoj mjeri uređen međunarodnim standardima. Napominje i da je Odbor za financijsku stabilnost (FSB) nedavno pokrenuo savjetovanje s dionicima kako bi procijenio učinkovitost tog regulatornog okvira. EGSO smatra da bi EU u toj evaluaciji trebao blisko surađivati sa svojim međunarodnim partnerima.

1.7. EGSO napominje da bi se postupak mogao dodatno pojednostavniti kad god je to moguće, primjerice skraćivanjem rokova te daljnjom standardizacijom i usklađivanjem zahtjeva za priznavanje prijenosa značajnog rizika. Međutim, nadležna tijela trebala bi nastaviti pažljivo pratiti gdje su ti rizici raspodijeljeni kako bi se spriječila koncentracija sistemskih rizika, kako unutar bankarskog sektora, tako i među nebankovnim financijskim posrednicima.

1.8. EGSO preporučuje institucijama EU-a da procijene mogućnosti poboljšanja tržišne infrastrukture, likvidnosti, učinkovitosti i transparentnosti kako bi sekuritizacijski instrumenti postali privlačniji potencijalnim institucionalnim ulagačima bez ugrožavanja financijske stabilnosti. Sve bi reforme trebale biti usmjerene na povećanje financiranja realnog gospodarstva s ciljem poticanja gospodarskog rasta i stvaranja radnih mjesta, kad god je to moguće. EGSO poziva Komisiju da u tekuće procjene provedbe regulatornog okvira za sekuritizaciju uključi analizu učinka na financiranje realnog gospodarstva.

2. **Kontekst mišljenja**

2.1. Sekuritizacija neizravno pridonosi raspodjeli kapitala poduzećima i kućanstvima, prvenstveno omogućavanjem bankama da određenu izloženost kreditnom riziku prenesu na ulagače. Postoje dvije vrste sekuritizacije: tradicionalna (gotovinska ili stvarna prodaja) i sintetska. Ključna je tehnička razlika u tome što se u tradicionalnoj sekuritizaciji ulagačima prodaje stvarna imovina, dok u sintetskoj sekuritizaciji banka zadržava imovinu, ali prenosi rizik na institucionalne ulagače putem financijskih jamstava i kreditnih izvedenica.

2.2. I Europsko vijeće, ([1]) i Letta ([2]) i Draghi ([3]) u svojim izvješćima, i ESMA ([4]) istaknuli su potrebu za ponovnim pokretanjem tržišta sekuritizacije radi povećanja konkurentnosti EU-a, razvoja tržišta kapitala EU-a ili povećanja kapaciteta banaka za financiranje. Cilj je ovog mišljenja promicati preispitivanje pravnog okvira za sekuritizaciju u EU-u kako bi se povećala konkurentnost gospodarstva EU-a i poboljšali radni uvjeti na europskom tržištu rada uz održavanje financijske stabilnosti.

2.3. Ukupna vrijednost novih izdavanja sekuritiziranih vrijednosnih papira u EU-u 2022. dosegnula je 135 milijardi eura, a ukupna nominalna vrijednost preostalih sekuritiziranih vrijednosnih papira procijenjena je na 930 milijardi eura ([5]). U pogledu oba parametra tržište je i dalje znatno ispod vrhunca dosegnutog 2008. Zajednički odbor Europskih nadzornih tijela ([6]) primijetio je da je uvođenje Uredbe o sekuritizaciji i bonitetnog okvira 2019. dovelo do manjeg, ali kvalitetnijeg tržišta te da razine prije krize ne bi trebale biti ciljana referentna vrijednost. Međutim, napominje da tržište nakon krize

([1]) Europsko vijeće, Izvanredni sastanak Europskog vijeća – Zaključci, 18. travnja 2024.
([2]) Letta, E. (2024.), *Much more than a market* (Više od tržišta), 18. travnja 2024.
([3]) Draghi, M., *The Future of European Competitiveness. Part B: In-depth Analysis and Recommendations* (Budućnost europske konkurentnosti. Dio B: Dubinska analiza i preporuke), rujan 2024.
([4]) ESMA, *Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU* (Izgradnja učinkovitijih i privlačnijih tržišta kapitala u EU-u), dokument sa stajalištem, 22. svibnja 2024.
([5]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview,* (Pregled tržišta sekuritizacije EU-a), 21. rujna 2023.
([6]) Zajednički odbor Europskih nadzornih tijela, *Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework* (Savjet Zajedničkog odbora o reviziji bonitetnog okvira za sekuritizaciju), 12. prosinca 2022.

nije ispunilo cilj generiranja dodatnih sredstava u iznosu od 100 do 150 milijardi eura. Tradicionalna sekuritizacija posebno je ograničena u odnosnu na sintetsku sekuritizaciju, koja je posljednjih godina doživjela snažan rast nakon uključivanja sintetskih transakcija u okvir za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu (STS) sekuritizaciju u travnju 2021. ([7])

2.4. Dostupni podaci ESMA-e ([8]) i Udruženja financijskih tržišta u Europi (AFME) ([9]) upućuju na to da su sekuritizacijska tržišta u EU-u heterogena i rascjepkana na nacionalnoj razini, pri čemu je 80 % izdavanja sekuritizacija koncentrirano u četiri države članice ([10]). Fragmentacija tržišta smanjuje potencijal inicijatora i izdavatelja da ostvare ekonomiju razmjera i ograničava likvidnost tržišta za ulagače. U tradicionalnim sekuritizacijama skupovi imovine obično su koncentrirani u jednoj državi, a kategorije sekuritizirane imovine razlikuju se među državama. Te se razlike mogu pripisati različitim čimbenicima, uključujući posebnosti nacionalnih gospodarstava i tržišta kapitala, različito oporezivanje, pravo trgovačkih društava i sustave nesolventnosti te dostupnost alternativnih instrumenata financiranja kao što su pokrivene obveznice. Danas je doprinos sekuritizacije pristupu inkrementalnim skupovima kapitala još uvijek umjeren: za razliku od drugih tržišta, same banke u EU-u i dalje su daleko najveći imatelji sekuritizacija, pri čemu su većinu sekuritizacija izdanih 2023. izdavatelji zadržali, uglavnom za upotrebu kao kolaterale u operacijama središnje banke ([11]).

2.5. U mnogim državama članicama EU-a kolateralizirani krediti refinanciraju se alternativnim instrumentima, naročito pokrivenim obveznicama. Krajem 2022. tri najveća globalna izdavatelja pokrivenih obveznica bile su Danska, Njemačka i Francuska ([12]). Za usporedbu, u SAD-u pokrivene obveznice nemaju važnu ulogu, posebno zbog uloge sekuritizacija u stambenim hipotekama iza kojih stoje savezne vladine agencije. Sekuritizacije i pokrivene obveznice imaju slične strukture, ali se i razlikuju u nizu aspekata, kao što su profil rizičnosti i upotreba. Razlike u profilu rizičnosti odražavaju se i u njihovu bonitetnom tretmanu. Međutim, EGSO napominje da pokrivene obveznice ne omogućuju bankama da oslobode kapital, na primjer da daju nove zajmove ili raspodjele ulagačima, s obzirom na to da kreditni rizik pokrivenih zajmova ostaje u bilanci banke izdavateljice.

2.6. Tržište sekuritizacija SAD-a i dalje je znatno veće od tržišta u EU-u. Ta se razlika prvenstveno može pripisati strukturnim posebnostima, npr. dostupnosti alternativnih instrumenata financiranja, kao što su pokrivene obveznice u Europi, i prisutnosti agencija za financiranje hipotekarnih kredita koje financira država u SAD-u, koje stoje iza velike većine (80 %) vrijednosnih papira osiguranih hipotekom ([13]). Bez izdavanja sekuritizacija iza kojih stoje savezne vladine agencije, ukupan iznos preostalih sekuritizacija u SAD-u iznosi oko 8 % svih kredita u privatnom sektoru, u usporedbi s oko 5 % u Ujedinjenoj Kraljevini, oko 4 % u EU-u i oko 3 % u Japanu ([14]).

3. **Opće napomene**

3.1. EGSO smatra da bi sekuritizacija mogla pozitivno utjecati na dovršetak unije tržišta kapitala. Iako sekuritizacija ne može zamijeniti razvoj dubljih, integriranijih europskih tržišta za korporativne dužničke i vlasničke vrijednosne papire, koji ovise o postizanju višestrukih dugoročnih ciljeva (npr. promicanje kulture vlasničkog kapitala, integracija tržišta vrijednosnih papira i infrastrukture, usklađivanje zakona o trgovačkim društvima i zakona o porezima), sekuritizacija bi mogla poslužiti kao instrument za povezivanje tržišta kapitala s financiranjem korporativnog duga, a na određenim bi tržištima mogla povećati pristup kućanstava kreditima. Osim toga, održavanje snažnih pričuva za likvidnost, poboljšanje izravnog i neizravnog pristupa tržištima za ulagače te daljnje uklanjanje prepreka koje ometaju prekogranični protok kapitala izrazito su važni za unapređenje unije tržišta kapitala.

3.2. Iako postoji opća suglasnost da su postkrizne reforme bonitetnog okvira za banke bile opravdane i nužne za uklanjanje sistemskih rizika, EGSO napominje da treba provesti procjenu učinkovitosti postojećeg pravnog okvira. EGSO također napominje da su međunarodni standardi o tom pitanju trenutačno predmet evaluacije FSB-a. EGSO smatra da

([7]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview,* (Pregled tržišta sekuritizacije EU-a), 21. rujna 2023.
([8]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview* (Pregled tržišta sekuritizacije EU-a), str. 9.–12.
([9]) AFME, *https://www.afme.eu/publications/data-research/details/securitisation-data-report-q4-2022-and-2022-full-year* (Izvješće o sekuritizaciji: četvrto tromjesečje 2022. i financijska godina 2022.), 14. ožujka 2023.
([10]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview* (Pregled tržišta sekuritizacije EU-a), 21. rujna 2023.
([11]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview* (Pregled tržišta sekuritizacije EU-a), 21. rujna 2023.; ESRB, Monitoring Systemic Risks in the EU Securitisation Market (Praćenje sistemskih rizika na tržištu sekuritizacije EU-a), srpanj 2022.
([12]) Europsko vijeće za pokrivene obveznice (ECBC),*European Covered Bond Factbook 2023* (Pregled podataka o europskim pokrivenim obveznicama za 2023.), rujan 2023.
([13]) Levitin, A. J., *Report on the Institutional and Regulatory Differences between the American and European Securitisation Markets* (Izvješće o institucionalnim i regulatornim razlikama između američkih i europskih tržišta sekuritizacije), Radni dokument Njemačkog vijeća gospodarskih stručnjaka 3/2023, studeni 2023.
([14]) FSB, *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation* (Evaluacija učinaka reformi G20 na sekuritizaciju), Izvješće o savjetovanju, 2. srpnja 2024.

podešavanje bonitetnih zahtjeva samo po sebi neće osigurati oživljavanje sekuritizacijskog tržišta, ([15]) pa preporučuje da se svako podešavanje bonitetnog tretmana sekuritizacija zasniva na procjeni stručnjaka imenovanih od strane nadležnih tijela, kao i da obuhvaća učinkovito povezivanje kapitalnih zahtjeva sa stvarnim rizicima. Povrh toga, trebalo bi razmotriti i mogućnost drugih prilagodbi regulatornog okvira, kao što su pojednostavnjeni zahtjevi u pogledu izvješćivanja, objavljivanja i dubinske analize, uključujući ESMA-ine predloške za objavljivanje, pod uvjetom da se poštuju prethodno navedene zaštitne mjere.

3.3. EGSO preporučuje da regulatorna tijela, nadzorna tijela i sudionici na tržištu prate gdje se rizici raspodjeljuju. Od 2008./2009. postignut je znatan napredak, naročito u pogledu nadzora agencija za kreditni rejting i, u manjoj mjeri, nebankovnih financijskih posrednika. Međutim, sustavne slabosti i dalje postoje. Osobito je potrebno izbjegavati akumulaciju rizika povezanih sa sekuritizacijom u manje strogo nadziranim područjima lanca posredovanja. Nadzorna tijela također bi trebala bliskije surađivati, primjerice prikupljanjem i razmjenom relevantnih podataka i procjena rizika.

3.4. EGSO ponovno ističe da bi nastojanja za poticanje sekuritizacije u EU-u trebalo usmjeriti na ostvarivanje dokazivih koristi u smislu dodatnog financiranja realnog gospodarstva, osobito kućanstava i poduzeća. Mjerama na strani ponude i mjerama na strani potražnje trebalo bi posvetiti jednaku pozornost kako bi se razvila zdrava i održiva tržišta. Pri razmatranju poticaja za promicanje sekuritizacije trebalo bi uzeti u obzir razlike u profilima rizičnosti strukturiranih vrijednosnih papira i postojećih instrumenata tržišta dužničkog kapitala. Trebalo bi pažljivo procijeniti moguća preklapanja s postojećim tržištima koja dobro funkcioniraju i koja već doprinose financiranju gospodarstva EU-a, kao što su pokrivene obveznice za hipotekarno kreditiranje. U tom bi smislu sekuritizacija trebala nadopunjavati druge tržišne instrumente dužničkog kapitala, kao što su pokrivene obveznice, pružanjem mogućnosti refinanciranja za određene kategorije imovine, kao i primjenom alata za upravljanje rizicima.

3.5. EGSO preporučuje institucijama EU-a da provedu procjenu u cilju razmatranja mogućnosti poboljšanja tržišne infrastrukture, likvidnosti, učinkovitosti i transparentnosti kako bi se sekuritizacijske instrumente učinilo privlačnijima potencijalnim institucionalnim ulagačima bez ugrožavanja financijske stabilnosti. Sve bi reforme trebale biti usmjerene na povećanje financiranja realnog gospodarstva s ciljem poticanja gospodarskog rasta i stvaranja radnih mjesta, kad god je to moguće. EGSO poziva Komisiju da u tekuće procjene provedbe regulatornog okvira za sekuritizaciju uključi analizu učinka na financiranje realnog gospodarstva.

3.6. Kad je riječ o bonitetnom tretmanu, EGSO napominje da je bonitetni tretman izloženosti sekuritizaciji koji provode banke i osiguravajuća društva u velikoj mjeri uređen međunarodnim standardima. Napominje i da je Odbor za financijsku stabilnost nedavno pokrenuo savjetovanje s dionicima kako bi procijenio učinkovitost tog regulatornog okvira. EGSO smatra da bi EU u toj evaluaciji trebao blisko surađivati sa svojim međunarodnim partnerima. EGSO također napominje da se europski osiguravatelji tek neznatno angažiraju kao ulagači na tržištu sekuritizacije. Taj bi se trend djelomično mogao objasniti kalibracijom regulatornih zahtjeva. EGSO bi stoga pozdravio reviziju Europskog nadzornog tijela za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA), kao što je nedavno predložio njegov predsjednik ([16]).

3.7. EGSO je svjestan ograničenja u pogledu potencijala tradicionalne sekuritizacije za mobilizaciju inkrementalnog financiranja za MSP-ove. Inherentna praktična ograničenja (obujam izdavanja te dostupnost i heterogenost dostupnog kolaterala) smanjila su veličinu i relevantnost tog tržišta. Krediti MSP-ovima pokazali su se manje prikladnim kolateralom za ekonomski smislena izdanja vrijednosnih papira osiguranih imovinom: kolateral je oskudan i često ima malu ili nikakvu alternativnu upotrebu, razdoblja dospijeća nisu standardizirana i često su kratka, a uvjeti su prilagođeni potrebama. EGSO preporučuje da se procijeni zašto je oporavak tradicionalne sekuritizacije u usporedbi sa sintetskom sekuritizacijom slab i kako dodatno razviti tržište vrijednosnih papira osiguranih imovinom, posebno za veće prekogranične kreditne portfelje MSP-ova. Napredak u usklađivanju (npr. ugovornog i stečajnog prava i oporezivanja) bio bi preduvjet za poboljšanje izvedivosti prekograničnog udruživanja i izdavanja takvih vrijednosnih papira.

([15]) Zajednički odbor Europskih nadzornih tijela, *Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (Savjet Zajedničkog odbora o provedbi i funkcioniranju Uredbe o sekuritizaciji) (članak 44.), 17. svibnja 2021.

([16]) Fausto Parente, *Insurance Regulatory Framework for Securitisation* (Regulatorni okvir za sekuritizaciju u području osiguranja), Eurofi Magazine, veljača 2024.

4. **Posebne napomene**

4.1. EGSO smatra da bi oživljavanje tržišta sekuritizacije moglo povećati mogućnosti ulaganja za ulagače i potaknuti kreditiranje europskih kućanstava i poduzeća. Također smatra da bi posebno zelena sekuritizacija mogla imati pozitivnu ulogu u financiranju zelene tranzicije, primjerice u refinanciranju zajmova za obnovu nekretnina i povećanju ulaganja u mobilnost i energiju. Postojećim okvirom inicijatorima sekuritizacijskih transakcija nameće se samo ograničena obveza objavljivanja informacija o održivosti. Razmjernim proširenjem postojećih zahtjeva za objavljivanje okolišnih, socijalnih i upravljačkih informacija na druge kategorije imovine ili uvođenjem namjenskog okvira za zelenu sekuritizaciju može se omogućiti ostvarivanje dodane vrijednosti ulagačima koji bi cijenili te informacije za mjerenje vlastitog udjela okolišnih, socijalnih i upravljačkih ulaganja, za procjenu rizika povezanih s okolišnim, socijalnim i upravljačkim čimbenicima te kao alat za usporedbu.

4.2. EGSO smatra da bi buduće revizije regulatornog okvira trebale uključivati pažljivo razmatranje: a) problema za agencije svojstvenog modelu „iniciraj i distribuiraj" ([17]), i b) sistemskih rizika, kao što su koncentracijski rizici. Takva razmatranja trebala bi se temeljiti samo na odgovarajućim empirijskim dokazima i provoditi u skladu s preporukama međunarodnih tijela za određivanje standarda, uzimajući u obzir europske posebnosti.

4.3. Strukturirani vrijednosni papiri sadrže velike portfelje imovine, zbog čega je ulagačima teško detaljno procijeniti njihovu kvalitetu. Vrlo su strukturirani („tranširanje"), odnosno oslanjaju se na pretpostavke inicijatora o kvaliteti imovine i novčanom toku, izražene u složenim vodopadnim modelima. Ulagači moraju provesti opsežnu dubinsku analizu ili se oslanjati na rejtinge agencija za kreditni rejting. Agencije za kreditni rejting i dalje plaća inicijator. ESMA je u svojemu nedavnom izvješću o financijskim instrumentima osiguranima kreditima ([18]) ponovno utvrdila sukobe interesa do kojih može doći i koji su kao potencijalni rizik bili jedan od glavnih čimbenika globalne financijske krize. EGSO preporučuje da se ta razmatranja uzmu u obzir, posebno pri procjeni izvedivosti i poželjnosti marketinški strukturiranih vrijednosnih papira osiguranih imovinom/hipotekom za manje sofisticirane ulagače.

4.4. EGSO napominje da zahtjev da inicijatori ili sponzori sekuritizacije zadrže značajan ekonomski interes u transakciji (zadržavanje rizika) predstavlja važnu zaštitnu mjeru od moralnog rizika. EGSO se slaže sa Zajedničkim odborom Europskih nadzornih tijela ([19]) da su se obveze zadržavanja pokazale uspješnima i da ih treba zadržati bez izmjena.

4.5. EGSO smatra da je izvješće Europskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA) iz 2021. o prijenosu značajnog rizika (SRT) ([20]) bitno pridonijelo usklađivanju primjene okvira za kapitalne olakšice od strane nadzornih tijela EU-a ([21]). Međutim, EGSO napominje da sudionici na tržištu smatraju da su rokovi za procjenu i priznavanje transakcija u okviru prijenosa značajnog rizika predugi. Osim toga, testovi prijenosa značajnog rizika utvrđeni u izvješću EBA-e mogu biti složeni i neke transakcije učiniti neisplativima, naročito ako je kapitalna olakšica glavni cilj banke inicijatora. EGSO se slaže da je potrebno istražiti moguće mjere za daljnje pojednostavnjenje postupka odobravanja prijenosa značajnog rizika (po mogućnosti uporabom standardiziranijih predložaka) kako bi se pojednostavnio rad nadzornih tijela i omogućilo brže odobravanje zahtjeva za prijenos značajnog rizika, posebno za jednostavnije proizvode.

([17]) Taj je model u središtu mnogih odredbi postojećeg pravnog okvira, a uzima u obzir zadržavanje rizika, standarde odobravanja kredita i oznaku STS.

([18]) ESMA, *EU CLO Credit Ratings – Risk of Conflicts of Interests Relating to Methodology Changes* (Kreditni rejtinzi financijskih instrumenata u EU-u – rizici od sukoba interesa povezani s promjenama metodologije), završno izvješće, 21. rujna 2023.

([19]) Zajednički odbor Europskih nadzornih tijela, *Joint Committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (Savjet Zajedničkog odbora o provedbi i funkcioniranju Uredbe o sekuritizaciji) (članak 44.), 17. svibnja 2021.

([20]) EBA, *Report on Significant Risk Transfers in Securitisations under Articles 244(6) und 245(6) of the Capital Requirements Regulation* (Izvješće o prijenosu značajnog rizika u sekuritizacijama u skladu s člankom 244. stavkom 6. i člankom 245. stavkom 6. Uredbe o kapitalnim zahtjevima), 23. studenoga 2020.

([21]) Gonzalez, F., Morar Triandafil, C., *The European Significant Risk Transfer Securitisation Market* (Europsko sekuritizacijsko tržište s prijenosom značajnog rizika), Europski odbor za sistemske rizike (ESRB), Serija povremenih publikacija br. 23, str. 35.

4.6. Prema nedavnoj studiji koju je objavio Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) ([22]), većina transakcija u okviru prijenosa značajnog rizika provodi se pomoću sintetskih sekuritizacija s ograničenim brojem drugih ugovornih strana (obično profesionalnih upravitelja kreditnim rizikom). U studiji ESRB-a ističe se da bi znatan pad u kreditnom ciklusu mogao otkriti prekomjerno preuzimanje rizika ulagača koji sudjeluju na tržištu prijenosa značajnog rizika. EGSO podržava prijedlog autora da se provedu daljnje analize o tome kako prijenos značajnog rizika utječe na europski bankarski sustav i kako se rizici prebacuju na druga područja financijskog sustava ([23]).

Bruxelles, 4. prosinca 2024.

Predsjednik
Europskog gospodarskog i socijalnog odbora
Oliver RÖPKE

([22]) Gonzalez, F., Morar Triandafil, C., *The European Significant Risk Transfer Securitisation Market* (Europsko sekuritizacijsko tržište s prijenosom značajnog rizika), Europski odbor za sistemske rizike (ESRB), Serija povremenih publikacija br. 23, str. 35.

([23]) Aliaj, O., Gara, A., Platt, E., *Blackstone Snaps Up „Circular" Private Equity Credit Risk* (Blackstone preuzeo „kružni" kreditni rizik privatnog vlasničkog kapitala), Financial Times, 3. srpnja 2024.