Uradni list
Evropske unije

SL
Serija C

C/2025/763

11.2.2025

Mnenje Evropskega ekonomsko-socialnega odbora

Pregled pravnega okvira za listinjenje v EU

(mnenje na lastno pobudo)

(C/2025/763)

Poročevalec: **Philip VON BROCKDORFF**

Soporočevalec: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Svetovalca	Christian M. STIEFMUELLER (za poročevalca) Sebastien DE BROUWER (za soporočevalca)
Sklep plenarne skupščine	18. 1. 2024
Pravna podlaga	člen 52(2) Poslovnika
Pristojnost	strokovna skupina za ekonomsko in monetarno unijo ter ekonomsko in socialno kohezijo
Datum sprejetja na seji strokovne skupine	6. 11. 2024
Datum sprejetja na plenarnem zasedanju	4. 12. 2024
Plenarno zasedanje št.	592
Rezultat glasovanja (za/proti/vzdržani)	145/0/3

1. Sklepi in priporočila

1.1 Evropski ekonomsko-socialni odbor (EESO) meni, da bi nadaljnje izboljšanje delovanja trga listinjenja lahko povečalo naložbene priložnosti za vlagatelje ter razširilo dostop gospodinjstev in podjetij do posojil. Listinjenje bi lahko prispevalo k napredovanju unije kapitalskih trgov z ohranjanjem stabilnih likvidnostnih sistemov, izboljšanjem neposrednega in posrednega dostopa do trgov ter nadaljnjim odpravljanjem ovir v čezmejnem pretoku kapitala.

1.2 Spodbujanje listinjenja v EU bi se moralo osredotočiti na konkretne koristi v obliki dodatnega financiranja za realno gospodarstvo, zlasti gospodinjstev in podjetij. Listinjenje bi moralo dopolnjevati druge dolžniške instrumente kapitalskega trga, kot so krite obveznice, s ponujanjem možnosti refinanciranja za nekatere kategorije sredstev in kot instrument obvladovanja tveganj. Lahko bi se uporabilo tudi za sprostitev bančnega kapitala za dajanje novih posojil realnemu gospodarstvu ali za izplačila vlagateljem.

1.3 EESO ugotavlja, da je bilo listinjenje opredeljeno kot potencialni vir dodatnega financiranja za znatne naložbene potrebe zelenega prehoda. Razširitev obstoječih zahtev po razkritju v zvezi s trajnostnostjo (npr. na druge razrede sredstev) ali uvedba posebnega okvira za „zeleno listinjenje“ lahko prinese dodatne koristi vlagateljem, ki bi želeli na podlagi takih informacij ugotoviti svoj delež okoljskih, socialnih in upravljavskih naložb, oceniti okoljska, socialna in upravljavska tveganja, in jih uporabili kot orodje za primerjavo.

1.4 Zlasti tradicionalno listinjenje lahko mobilizira dodatno financiranje s kapitalskih trgov. EESO priporoča, da se ocenijo razlogi za relativno šibko okrevanje tradicionalnih listinjenj na trgu in preučijo možnosti za nadaljnji razvoj trga vrednostnih papirjev, kritih s premoženjem, za nekatere kategorije sredstev. Za izboljšanje izvedljivosti čezmejnega združevanja in izdajanja takih vrednostnih papirjev bi bil potreben napredek pri usklajevanju (npr. pogodbenega in insolvenčnega prava ter obdavčenja).

1.5 Da bi bili ti instrumenti privlačnejši, ne da bi bila pri tem ogrožena finančna stabilnost, se priporoča ocena trga listinjenja, zlasti tržne infrastrukture, likvidnosti, učinkovitosti in preglednosti. Preučiti bi bilo treba tudi nadaljnje prilagoditve regulativnega okvira, zlasti zahteve glede poročanja in skrbnega pregleda, pa tudi racionalizacijo predlog za razkritje Evropskega organa za vrednostne papirje in trge.

1.6 EESO ugotavlja, da bonitetno obravnavo izpostavljenosti iz listinjenja s strani bank in zavarovalnic večinoma urejajo mednarodni standardi. Ugotavlja tudi, da je Odbor za finančno stabilnost nedavno začel posvetovanje z deležniki o oceni učinkovitosti tega regulativnega okvira. Meni, da bi morala EU pri tej oceni tesno sodelovati z mednarodnimi partnerji.

1.7 EESO ugotavlja, da bi bilo dobro postopek karseda racionalizirati, na primer s skrajšanjem rokov ter nadaljnjo standardizacijo in uskladitvijo zahtev za priznanje prenosa pomembnega deleža tveganja. Pristojni organi bi morali še naprej skrbno spremljati, kje so ta tveganja porazdeljena, da bi preprečili koncentracijo sistemskih tveganj v bančnem sektorju in med nebančnimi finančnimi posredniki.

1.8 EESO priporoča, naj institucije EU izvedejo oceno, da bi preučile morebitne izboljšave tržne infrastrukture, likvidnosti, učinkovitosti in preglednosti, da bi bili instrumenti listinjenja privlačnejši za morebitne institucionalne vlagatelje, ne da bi bila pri tem ogrožena finančna stabilnost. Vse reforme bi morale biti usmerjene v povečanje realnega financiranja gospodarstva z namenom spodbujanja gospodarske rasti in ustvarjanja delovnih mest, kjer je to mogoče. EESO poziva Komisijo, naj v sedanje ocene izvajanja regulativnega okvira za listinjenje vključi analizo učinka na financiranje realnega gospodarstva.

2. **Ozadje**

2.1 Listinjenje posredno prispeva k dostopu podjetij in gospodinjstev do kapitala, predvsem z omogočanjem bankam, da prenesejo nekatere izpostavljenosti kreditnemu tveganju na vlagatelje. Obstajata dve vrsti listinjenja: tradicionalno listinjenje („gotovina“ ali „prava prodaja“) in sintetično listinjenje. Glavna tehnična razlika je v tem, da se pri tradicionalnem listinjenju dejanska sredstva prodajo vlagateljem, pri sintetičnem listinjenju pa banka zadrži sredstva, tveganje pa prenese na institucionalne vlagatelje prek finančnih poroštev in kreditnih izvedenih finančnih instrumentov.

2.2 Evropski Svet ([1]), poročili Enrica Lette ([2]) in Maria Draghija ([3]) ter Evropski organ za vrednostne papirje in trge ([4]) so vsi poudarili potrebo po ponovnem zagonu evropskega trga listinjenja, med drugim zaradi povečanja konkurenčnosti EU, razvoja trgov kapitala EU in povečanja zmogljivosti bančnega financiranja. EESO v tem mnenju podpira pregled pravnega okvira za listinjenje v EU, da bi povečali konkurenčnost gospodarstva EU in delovnih pogojev na evropskem trgu dela, hkrati pa ohranili finančno stabilnost.

2.3 Leta 2022 je skupno število novih izdaj vrednostnih papirjev v EU doseglo 135 milijard EUR, skupna nominalna vrednost neporavnanih listinjenj pa je bila ocenjena na 930 milijard EUR ([5]). V obeh primerih je trg še vedno precej pod najvišjo vrednostjo leta 2008. Skupni odbor evropskih nadzornih organov ([6]) je ugotovil, da se je po uvedbi uredbe o listinjenju in bonitetnega okvira leta 2019 trg zmanjšal, a postal bolj kakovosten, in da raven pred krizo ni primerno referenčno merilo, ki bi ga bilo treba doseči. Poudaril je, da trg po krizi ni izpolnil cilja, da se ustvari 100–150 milijard

([1]) Evropski svet: Izredno zasedanje Evropskega sveta – sklepi, 18. april 2024.
([2]) Letta, E.: *Much more than a market* (Veliko več kot trg), 18. april 2024.
([3]) Draghi, M.; *The Future of European Competitiveness. Part B: In-depth Analysis and Recommendations*, (Poročilo o prihodnosti evropske konkurenčnosti. Del B: Poglobljena analiza in priporočila) september 2024.
([4]) Evropski organ za vrednostne papirje in trge: *Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU* (Oblikovanje učinkovitejših in privlačnejših kapitalskih trgov v EU), dokument o stališču, 22. maj 2024.
([5]) Evropski organ za vrednostne papirje in trge: *The EU Securitisation Market – An Overview* (Trg listinjenja v EU – pregled), 21. september 2023.
([6]) Skupni odbor evropskih nadzornih organov: *Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework* (Mnenje Skupnega odbora o pregledu bonitenega okvira za listinjenje), 12. december 2022.

EUR dodatnega financiranja. Zlasti tradicionalno listinjenje se je uporabljajo manj kot sintetično listinjenje, ki je doživelo močno rast v zadnjih letih po vključitvi sintetičnih poslov v enostaven, pregleden in standardiziran okvir aprila 2021 ([7]).

2.4 Razpoložljivi podatki Evropskega organa za vrednostne papirje in trge ([8]) in Združenja za finančne trge v Evropi (AFME) ([9]) kažejo, da so trgi listinjenja v EU raznoliki in razdrobljeni na nacionalne trge, pri čemer je 80 % izdanih listinjenj skoncentriranih v štirih državah članicah ([10]). Razdrobljenost trgov zmanjšuje možnosti originatorjev in izdajateljev, da dosežejo ekonomijo obsega, in omejuje likvidnost trga za vlagatelje. Pri tradicionalnem listinjenju so skupine sredstev običajno skoncentrirane v eni sami državi, razredi listinjenih sredstev pa se med državami razlikujejo. Te razlike je mogoče pripisati različnim dejavnikom, med drugim posebnostim nacionalnih gospodarstev in kapitalskih trgov, različnemu obdavčevanju, pravu gospodarskih družb in ureditvam glede insolventnosti ter razpoložljivosti alternativnih instrumentov financiranja, kot so krite obveznice. Dosedanji prispevek listinjenja k dostopu do dodatnih virov kapitala je bil zmeren: za razliko od drugih trgov so banke EU same še naprej daleč največje imetnice listinjenjih sredstev, pri čemer so večino teh sredstev, izdanih v letu 2023, obdržali izdajatelji, predvsem za uporabo kot zavarovanje pri poslih s centralno banko ([11]).

2.5 V številnih državah članicah EU se zavarovana posojila refinancirajo z alternativnimi instrumenti, zlasti s kritimi obveznicami. Od konca leta 2022 so tri največje svetovne izdajateljice kritih obveznic Danska, Nemčija in Francija ([12]). Za razliko od njih v ZDA krite obveznice nimajo pomembne vloge, zlasti zaradi vloge listinjenja pri stanovanjskih hipotekah, zavarovanega prek agencij. Listinjenje in krite obveznice imajo sicer podobne strukture, vendar se razlikujejo v raznih vidikih, kot so profil tveganja in uporaba. Razlike v profilu tveganja se odražajo tudi v njihovi bonitetni obravnavi. Vendar EESO ugotavlja, da krite obveznice bankam ne omogočajo sprostitve kapitala, na primer za dajanje novih posojil ali izplačila vlagateljem, saj kreditno tveganje kritih posojil ostaja v bilanci stanja banke izdajateljice.

2.6 Trg listinjenj v ZDA je še vedno precej večji od trga v EU. To razliko je mogoče pripisati predvsem strukturnim posebnostim, na primer razpoložljivosti alternativnih instrumentov financiranja, kot so krite obveznice v Evropi, in prisotnosti agencij za hipotekarno financiranje v ZDA z državno podporo, ki izdajo veliko večino (80 %) vrednostnih papirjev, zavarovanih s hipotekami ([13]). Brez agencijskih izdaj znaša skupni znesek neporavnanega listinjenja v ZDA približno 8 % vseh kreditov zasebnega sektorja, v primerjavi s približno 5 % v Združenem kraljestvu, približno 5 % v EU in približno 3 % na Japonskem ([14]).

3. **Splošne ugotovitve**

3.1 EESO meni, da bi listinjenje lahko pozitivno vplivalo na dokončanje unije kapitalskih trgov. Listinjenje sicer ne more nadomestiti razvoja globljih, bolj povezanih evropskih trgov za podjetniške dolžniške in lastniške vrednostne papirje, ki so odvisni od doseganja več dolgoročnih ciljev (npr. spodbujanje kulture lastniškega kapitala, povezovanje trgov vrednostnih papirjev in infrastruktur, harmonizacija prava gospodarskih družb in davčne zakonodaje), lahko pa bi služilo kot instrument za povezovanje kapitalskih trgov z dolžniškim financiranjem podjetij in na nekaterih trgih razširilo dostop gospodinjstev do posojil. Ohranjanje stabilnih likvidnostnih sistemov, izboljšanje neposrednega in posrednega dostopa vlagateljev do trgov ter nadaljnje odpravljanje ovir v čezmejnem pretoku kapitala so poleg tega izjemno pomembni za napredovanje unije kapitalskih trgov.

3.2 Čeprav se vsi strinjajo, da so bile reforme bonitetnega okvira za banke po krizi upravičene in potrebne za obravnavo sistemskih tveganj, EESO ugotavlja, da je treba oceniti učinkovitost veljavnega pravnega okvira. Ugotavlja tudi, da mednarodne standarde na tem področju trenutno ocenjuje Odbor za finančno stabilnost. Meni, da zgolj spremembe

([7]) Evropski organ za vrednostne papirje in trge: *The EU Securitisation Market – An Overview* (Trg listinjenja v EU – pregled), 21. september 2023.
([8]) Evropski organ za vrednostne papirje in trge: *The EU Securitisation Market – An Overview* (Trg listinjenja v EU – pregled), str. 9.
([9]) Združenje za finančne trge v Evropi (AFME): *Securitisation Report: Q4 2022 and 2022 FY* (Poročilo o listinjenju: zadnje četrtletje leta 2022 in leto 2022), 14. marec 2023.
([10]) Evropski organ za vrednostne papirje in trge: *The EU Securitisation Market – An Overview* (Trg listinjenja v EU – pregled), 21. september 2023.
([11]) Evropski organ za vrednostne papirje in trge: *The EU Securitisation Market – An Overview* (Trg listinjenja v EU – pregled), 21. september 2023; Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB): *Monitoring Systemic Risks in the EU Securitisation Market* (Spremljanje sistemskih tveganj na trgu listinjenja v EU), julij 2022.
([12]) Evropski svet za krite obveznice (ECBC): *European Covered Bond Factbook 2023* (Zbirka dejstev o evropskih kritih obveznicah za leto 2023), september 2023.
([13]) Levitin, A. J.: *Report on the Institutional and Regulatory Differences between the American and European Securitization Markets* (Poročilo o institucionalnih in regulativnih razlikah med ameriškim in evropskim trgom listinjenja), Nemški svet strokovnjakov za ekonomijo, delovni dokument 3/2023, november 2023.
([14]) Odbor za finančno stabilnost (FSB): *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation* (Ocena učinkov reform skupine G20 na listinjenje), poročilo o posvetovanju, 2. julij 2024.

bonitetnih zahtev ne bi oživile trga listinjenja ([15]), in priporoča, naj vsaka ponovna umeritev bonitetne obravnave listinjenja temelji na oceni strokovnjakov, ki jih imenujejo ustrezne ustanove, pri čemer morajo biti kapitalske zahteve dejansko povezane s tveganjem. Poleg tega bi bilo treba preučiti nekatere druge prilagoditve regulativnega okvira, med drugim poenostavljene zahteve glede poročanja, razkritja in skrbnega pregleda, vključno s predlogami za razkritje Evropskega organa za vrednostne papirje in trge, pod pogojem, da se upoštevajo zgoraj navedeni zaščitni ukrepi.

3.3 EESO priporoča, naj regulatorni in nadzorni organi ter udeleženci na trgu spremljajo, kako so tveganja porazdeljena. Od leta 2008/2009 je bil dosežen znaten napredek, zlasti pri nadzoru bonitetnih agencij in – v manjši meri – nebančnih finančnih posrednikov. Vendar še vedno obstajajo sistemske ranljivosti. Zlasti se je treba izogniti kopičenju tveganj, povezanih z listinjenjem, na manj strogo nadzorovanih področjih posredniške verige. Tudi nadzorni organi bi morali tesneje sodelovati, na primer z zbiranjem in izmenjavo ustreznih podatkov ter ocenami tveganja.

3.4 EESO ponavlja, da bi se morala prizadevanja za spodbujanje listinjenja v EU osredotočiti na konkretne koristi v obliki dodatnega financiranja za realno gospodarstvo, zlasti za gospodinjstva in podjetja. Za razvoj zdravih in trajnostnih trgov je treba enako pozornost nameniti ukrepom na strani ponudbe kot na strani povpraševanja. Pri proučevanju spodbud za listinjenje bi bilo treba upoštevati tako razlike v profilih tveganja strukturiranih vrednostnih papirjev kot tudi obstoječe dolžniške instrumente kapitalskega trga. Skrbno bi bilo treba oceniti morebitna prekrivanja z uveljavljenimi, dobro delujočimi trgi, ki že prispevajo k financiranju gospodarstva EU, kot je trg kritih obveznic za hipotekarna posojila. V tem smislu bi moralo listinjenje dopolnjevati druge dolžniške instrumente kapitalskega trga, kot so krite obveznice, in omogočati refinanciranje za nekatere kategorije sredstev ter služiti kot instrument obvladovanja tveganj.

3.5 EESO priporoča, naj institucije EU izvedejo oceno, da bi preučile morebitne izboljšave tržne infrastrukture, likvidnosti, učinkovitosti in preglednosti, da bi bili instrumenti listinjenja privlačnejši za morebitne institucionalne vlagatelje, ne da bi bila pri tem ogrožena finančna stabilnost. Vse reforme bi morale biti usmerjene v povečanje realnega financiranja gospodarstva z namenom spodbujanja gospodarske rasti in ustvarjanja delovnih mest, kjer je to mogoče. EESO poziva Komisijo, naj v sedanje ocene izvajanja regulativnega okvira za listinjenje vključi analizo učinka na financiranje realnega gospodarstva.

3.6 EESO ugotavlja, da bonitetno obravnavo izpostavljenosti iz listinjenja bank in zavarovalnic večinoma urejajo mednarodni standardi. Ugotavlja tudi, da je Odbor za finančno stabilnost z deležniki nedavno začel posvetovanje o oceni učinkovitosti tega regulativnega okvira. Meni, da bi morala EU pri tej oceni tesno sodelovati z mednarodnimi partnerji. EESO ugotavlja tudi, da evropski zavarovatelji le malo sodelujejo kot vlagatelji na trgu listinjenja. Ta trend bi bilo mogoče delno pojasniti z regulativnimi zahtevami. EESO bi zato pozdravil oceno, ki bi jo izvedel Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), kot je to nedavno predlagal njegov direktor ([16]).

3.7 EESO se zaveda omejitev v zvezi s potencialom tradicionalnega listinjenja za mobilizacijo dodatnih finančnih sredstev za MSP. Notranje praktične omejitve (obseg izdaje, razpoložljivost in heterogenost razpoložljivega zavarovanja) zmanjšujejo velikost in pomen tega trga. Posojila MSP so se izkazala za manj primerno zavarovanje za ekonomsko pomembne izdaje vrednostnih papirjev, kritih s premoženjem: zavarovanja so redka in jih je pogosto težko oziroma nemogoče uporabiti v drug namen; rok zapadlosti ni standandiziran in je pogosto kratek; pogoji in določila so prilagojeni. EESO priporoča, naj se ocenijo razlogi za relativno šibko okrevanje tradicionalnih listinjenj v primerjavi s sintetičnim listinjenjem in preučijo možnosti za nadaljnji razvoj trga vrednostnih papirjev, kritih s premoženjem, zlasti za večje, čezmejne posojilne portfelje MSP. Za izboljšanje izvedljivosti čezmejnega združevanja in izdajanja takih vrednostnih papirjev bi bil nujen napredek pri usklajevanju (npr. pogodbenega in insolvenčnega prava ter obdavčenja).

([15]) Skupni odbor evropskih nadzornih organov: *Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (Poročilo skupnega odbora o izvajanju in delovanju uredbe o listinjenju), 17. maj 2021, člen 44.

([16]) Fausto Parente: Insurance Regulatory Framework for Securitisation, (Regulativni okvir za zavarovanje za listinjenje), Eurofi Magazine, februar 2024.

4. **Posebne ugotovitve**

4.1 EESO meni, da bi se lahko z oživitvijo trga listinjenja razširile naložbene priložnosti za vlagatelje ter okrepilo dajanje posojil evropskim gospodinjstvom in podjetjem. Meni tudi, da bi lahko zlasti „zeleno listinjenje“ imelo pozitivno vlogo pri financiranju zelenega prehoda, med drugim pri refinanciranju posojil za prenovo nepremičnin ter povečanju naložb v mobilnost in energijo. Sedanji okvir le v omejeni meri obvezuje originatorje poslov listinjenja k razkritju informacij o trajnostnosti. Sorazmerna razširitev obstoječih zahtev po razkritju okoljskih, socialnih ali upravljavskih vidikov na druge razrede sredstev ali uvedba posebnega okvira za „zeleno listinjenje“ lahko prinese dodatne koristi za vlagatelje, ki bi želeli s takimi informacijami izmeriti svoj delež okoljskih, socialnih in upravljavskih naložb, oceniti okoljska, socialna in upravljavska tveganja, in jih uporabiti kot orodje za primerjavo.

4.2 EESO meni, da bi bilo treba v okviru prihodnjih pregledov regulativnega okvira skrbno preučiti: a) problem agencij, ki je neločljivo povezan z modelom „odobri in razdeli“ ([17]); in b) sistemska tveganja, kot je tveganje koncentracije. Taki premisleki bi morali temeljiti izključno na ustreznih empiričnih dokazih in biti v skladu s priporočili mednarodnih organov za določanje standardov, pri čemer je treba upoštevati tudi evropske posebnosti.

4.3 Strukturirani vrednostni papirji obsegajo velike portfelje sredstev, zato vlagatelji težko podrobno ocenijo njihovo kakovost. So močno strukturirani (tranširanje), kar pomeni, da temeljijo na predpostavkah originatorja o kakovosti sredstev in denarnem toku, predstavljenih v zapletenih kaskadnih modelih. Vlagatelji morajo opraviti obsežen skrbni pregled ali se zanašati na ocene bonitetnih agencij. Bonitetne agencije še naprej plačuje originator. Navzkrižje interesov, do katerega lahko zato pride in ki je bil eden od glavnih dejavnikov, ki so prispevali k svetovni finančni krizi, je Evropski organ za vrednostne papirje in trge v svojem nedavnem poročilu o izdaji finančnih instrumentov, zavarovanih z zastavo posojila, ponovno opredelil kot potencialno tveganje ([18]). EESO priporoča, da se ti pomisleki upoštevajo zlasti pri ocenjevanju izvedljivosti in zaželenosti trženja strukturiranih vrednostnih papirjev, zavarovanih s premoženjem/hipoteko, manj izkušenim vlagateljem.

4.4 EESO ugotavlja, da je zahteva, da originatorji ali sponzorji listinjenja zadržijo pomemben ekonomski delež v poslu (zadržanje tveganja), pomemben zaščitni ukrep pred moralnim tveganjem. EESO se strinja s skupnim odborom evropskih nadzornih organov ([19]), da so se obveznosti zadržanja izkazale za uspešne in bi morale ostati nespremenjene.

4.5 EESO meni, da je poročilo Evropskega bančnega organa (EBA) za leto 2021 o prenosu pomembnega deleža tveganja (SRT) ([20]) pomembno prispevalo k temu, da so nadzorni organi EU usklajeno uporabljali okvir za kapitalske olajšave ([21]). Vendar opozarja, da udeleženci na trgu menijo, da so časovni okviri za ocenjevanje in priznavanje poslov SRT predolgi. Poleg tega so lahko testi SRT, predstavljeni v poročilu EBA, zapleteni in zaradi njih so nekateri posli lahko negospodarni, zlasti kadar je glavni cilj banke v vlogi originatorja kapitalska olajšava. EESO se strinja, da bi bilo treba preučiti morebitne ukrepe za nadaljnjo racionalizacijo postopka odobritve SRT (po možnosti uporabo bolj standardiziranih predlog), da se poenostavi delo nadzornega organa in omogoči hitrejša odobritev zahtev za SRT, zlasti za enostavnejše produkte.

([17]) Ta je predmet številnih določb v sedanjem pravnem okviru, kot so zadržanje tveganja, standardi za odobritev kreditov in oznaka STS.

([18]) Evropski organ za vrednostne papirje in trge: *EU CLO Credit Ratings – Risk of Conflicts of Interests Relating to Methodology Changes* (Bonitetne ocene finančnih instrumentov EU, zavarovanih z zastavo posojila – tveganje navzkrižja interesov v zvezi s spremembami metodologije), končno poročilo, 21. september 2023.

([19]) Skupni odbor evropskih nadzornih organov: *Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (Poročilo skupnega odbora o izvajanju in delovanju uredbe o listinjenju), 17. maj 2021, člen 44.

([20]) EBA: *Report on Significant Risk Transfers in Securitisations under Articles 244(6) and 245(6) of the Capital Requirements Regulation* (Poročilo o prenosih pomembnega deleža tveganja pri listinjenju v skladu s členom 244(6) in členom 245(6) uredbe o kapitalskih zahtevah), 23. november 2020.

([21]) Gonzalez, F., in Morar Triandafil, C.: The European Significant Risk Transfer Securitisation Market (Evropski trg listinjenja prenosov pomembnega deleža tveganja), Evropski odbor za sistemska tveganja, serija občasnih zvezkov št. 23, str. 35.

4.6 Glede na nedavno študijo, ki jo je objavil Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) ([22]), se večina poslov SRT izvaja s sintetičnimi listinjenji z omejenim krogom nasprotnih strank (običajno profesionalnimi upravljavci kreditnega tveganja). V študiji ESRB je poudarjeno, da bi lahko znaten upad kreditnega cikla razkril preveliko prevzemanje tveganja vlagateljev, ki sodelujejo na trgu SRT. EESO podpira predlog avtorjev, da se izvedejo nadaljnje analize o tem, kako prenos tveganja SRT vpliva na evropski bančni sistem in kako prenaša tveganja na druga področja finančnega sistema ([23]).

V Bruslju, 4. decembra 2024

Predsednik
Evropskega ekonomsko-socialnega odbora
Oliver RÖPKE

([22]) Gonzalez, F., in Morar Triandafil, C.: The European Significant Risk Transfer Securitisation Market. (Evropski trg listinjenja prenosov pomembnega deleža tveganja), Evropski odbor za sistemska tveganja, serija občasnih zvezkov št. 23, str. 35.
([23]) Aliaj, O., Gara, A., in Platt, E.,:Blackstone Snaps Up „Circular" Private Equity Credit Risk', *Financial Times*, 3. julij 2024.