



EVROPSKA  
KOMISIJA

Bruselj, 12.3.2018  
COM(2018) 94 final

2018/0043 (COD)

Predlog

**DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**

**o izdajanju kritih obveznic in njihovem javnem nadzoru ter o spremembi Direktive  
2009/65/ES in Direktive 2014/59/EU**

(Besedilo velja za EGP)

{SWD(2018) 50} - {SWD(2018) 51}

## **OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM**

### **1. OZADJE PREDLOGA**

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

Komisija je danes sprejela sveženj ukrepov za poglobitev unije kapitalskih trgov, skupaj s sporočilom „Dokončanje unije kapitalskih trgov do leta 2019 – čas za pospešitev izvajanja“. Sveženj vsebuje ta predlog, predlog za olajšanje čezmejne distribucije investicijskih skladov, predlog zakonodaje, ki se uporablja za učinke odstopov terjatev na tretje osebe, in sporočilo o veljavni zakonodaji za učinke poslov z vrednostnimi papirji na lastništvo.

Krite obveznice so dolžniške obveznosti, ki jih izdajajo kreditne institucije in so zavarovane z omejeno skupino sredstev, v zvezi s katerimi lahko imetniki obveznic neposredno uveljavljajo pravice kot prednostni upniki. Imetniki obveznic imajo hkrati še vedno pravico do terjatev do izdajatelja kot navadni upniki. Ta dvojna terjatev do kritnega premoženja in izdajatelja se imenuje mehanizem „dvojnega zavarovanja“.

Krite obveznice izdajajo kreditne institucije in so tako pomemben in učinkovit vir financiranja za evropske banke. Spodbujajo financiranje hipotekarnih posojil in posojil javnemu sektorju, s čimer spodbujajo posojanje v širšem obsegu. Bistvena prednost kritih obveznic v primerjavi z drugimi viri bančnega financiranja, kot so vrednostni papirji s premoženjskim kritjem, je dejstvo, da banke tveganje zadržijo v svojih bilancah stanja, vlagatelji pa imajo terjatve neposredno pri banki. Zato krite obveznice bankam ne omogočajo samo, da posojajo več, ampak tudi da posojajo varneje. Krite obveznice so se tudi zaradi tega bolje odrezale med finančno krizo v primerjavi z drugimi instrumenti financiranja. Izkazale so se za zanesljiv in stabilen vir financiranja za evropske banke v času, ko je zmanjkovalo drugih načinov financiranja.

Z učinkovitim okvirom za krite obveznice na ravni EU bi se povečala uporaba teh obveznic kot stabilnega in stroškovno učinkovitega vira financiranja za kreditne institucije, zlasti na manj razvitih trgih, s tem pa bi pripomogli k financiranju realnega gospodarstva v skladu s cilji unije kapitalskih trgov. Poleg tega bi učinkovit okvir vlagateljem zagotovil širšo in varnejšo paleto naložbenih priložnosti ter bi pripomogel k ohranjanju finančne stabilnosti. Države članice bodo morale ta pravila prenesti v nacionalno zakonodajo in pri tem zagotoviti, da so nacionalni okviri za krite obveznice skladni z zahtevami na podlagi načel iz tega predloga. Vse krite obveznice po Evropi bodo zato morale izpolnjevati minimalne zahteve za usklajitev, kot so določene v tem predlogu.

Učinkovit okvir za krite obveznice je del delovnega programa Komisije za leto 2018<sup>1</sup>. Predsednik Evropske komisije je v pismu o nameri po svojem zadnjem govoru o stanju v Uniji potrdil, da bi bilo treba okvir za krite obveznice začeti ali zaključiti do konca leta 2018, da bi zagotovili bolj povezan in pravičnejši notranji trg<sup>2</sup>. Komisija je junija 2017 to namero potrdila v vmesnem pregledu akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov<sup>3</sup>.

Krite obveznice so na enotnem trgu neenotno razvite; v nekaterih državah članicah so zelo pomembne, v drugih pa manj. Poleg tega so le delno obravnavane v pravu Unije. Medtem ko so zaradi nižjega tveganja z nekaterih vidikov deležne ugodnejše bonitetne in regulativne obravnave (npr. bankam, ki vlagajo v te obveznice, ni treba rezervirati toliko regulativnega

<sup>1</sup> COM(2017) 650.

<sup>2</sup> Evropska komisija (2017): Stanje v Uniji 2017: Pismo o nameri predsedniku Antoniu Tajaniju in predsedniku vlade Jüriju Ratasu.

<sup>3</sup> COM(2017) 292.

kapitala, kot če vlagajo v druga sredstva), pravo Unije ne obravnava celovito, kaj krite obveznice dejansko so. Ugodnejša obravnava je namesto tega zagotovljena za krite obveznice, kot so opredeljene v Direktivi 2009/65/ES<sup>4</sup>. Vendar je bila ta opredelitev pripravljena s posebnim namenom, tj. da se omeji, v kaj lahko vlagajo kolektivni naložbeni podjemi za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP), in ni primerna za širše cilje politike unije kapitalskih trgov.

Zakonodajni okvir Unije o kritih obveznicah bi moral povečati zmogljivost kreditnih institucij, da zagotovijo financiranje realnemu gospodarstvu in prispevajo k razvoju kritih obveznic po vsej Uniji, zlasti v tistih državah članicah, kjer trenutno ni trga zanje.

Okvir bi tudi povečal čezmejne tokove kapitala in naložb. S tem bi prispeval k uniji kapitalskih trgov in zlasti k nadaljnjemu povečanju zmogljivosti kreditnih institucij, da podpirajo širše gospodarstvo. Zagotovil bi zlasti, da imajo banke na voljo široko paleto varnih in učinkovitih instrumentov financiranja.

Okvir sestavljata direktiva in uredba, ki bi ju bilo treba obravnavati kot enoten sveženj.

V predlagani direktivi bodo določeni temeljni elementi kritih obveznic in navedena enotna opredelitev, ki bo služila kot dosledna in dovolj podrobna referenčna točka za namene bonitetne ureditve in se bo uporabljala v vseh finančnih sektorjih. Določile se bodo strukturne lastnosti instrumenta, poseben javni nadzor nad kritimi obveznicami, pravila za uporabo znaka „evropske krite obveznice“ in obveznosti pristojnih organov glede objave na področju kritih obveznic.

S predlagano uredbo se bo spremenil predvsem člen 129 Uredbe (EU) št. 575/2013 (uredba o kapitalskih zahtevah (CRR)). Spremembe temeljijo na sedanji bonitetni obravnavi, vendar se z njimi dodajajo zahteve glede minimalnega presežnega zavarovanja in nadomestnih sredstev. Tako bi se zaostriale zahteve za krite obveznice, ki so deležne ugodnejše kapitalske obravnave.

#### • **Skladnost z veljavnimi predpisi s področja zadevne politike**

Predlog je del tekočih prizadevanj za zagotovitev zadostne kakovosti kritih obveznic, da se upraviči njihova nadaljnja ugodnejša obravnava.

Temelji na tekočem delu Evropskega bančnega organa (EBA) za opredelitev dobrih praks v zvezi z izdajanjem kritih obveznic<sup>5</sup>. To delo je odziv na priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB), da je treba ugotoviti in spremljati najboljše prakse, da se zagotovijo stabilni in dosledni okviri za krite obveznice po vsej Uniji<sup>6</sup>.

<sup>4</sup> Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

<sup>5</sup> *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (Poročilo o okvirih in kapitalski obravnavi kritih obveznic EU), EBA (2014);  
*Report on covered bonds — recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU* (Poročilo o kritih obveznicah – priporočila o uskladitvi okvirov za krite obveznice v EU), EBA (2016).

<sup>6</sup> Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 20. decembra 2012 o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

- **Skladnost z drugimi politikami Unije**

Eden od najpomembnejših ciljev Komisije je spodbujati naložbe in ustvarjati delovna mesta. Komisija je sprožila številne pobude, da bi zagotovila, da finančni sistem v tem smislu polno prispeva. Prva med njimi je unija kapitalskih trgov, ki vključuje vrsto pobud za sprostitev financiranja za gospodarsko rast v Evropi. Krite obveznice bi bilo treba obravnavati v okviru unije kapitalskih trgov, saj je bančno financiranje trenutno daleč najpomembnejši kanal financiranja v Evropi in eden od ukrepov unije kapitalskih trgov je nadalje povečati bančno zmogljivost v podporo širšemu gospodarstvu. Krite obveznice predstavljajo učinkovito in stabilno orodje za financiranje za evropske banke. Zakonodajni okvir za uskladitev kritih obveznic bi bilo treba obravnavati v tem širšem kontekstu politike.

Drug pomemben cilj Komisije na področju finančnih trgov je zagotoviti, da kapitalske zahteve za banke odražajo tveganja, povezana s sredstvi v njihovih bilancah stanja. V skladu s tem zahteve CRR zagotavljajo, da imajo krite obveznice, ki so deležne najugodnejše obravnave, enako visoko raven zaščite vlagateljev. Ker pa pravo Unije ne obravnava celovito, kaj dejansko je krita obveznica (glej zgoraj), je potrebna uskladitev za zagotavljanje, da imajo krite obveznice podobne strukturne lastnosti po vsej Uniji, zaradi katerih so skladne z ustreznimi bonitetnimi zahtevami. Uskladitev kritih obveznic je zato skladna s ciljem Komisije glede finančne stabilnosti, kakor jo želi doseči z regulacijo finančnih trgov.

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

- **Pravna podlaga**

V skladu s Pogodbo o delovanju Evropske unije (PDEU) so evropske institucije pooblašene za določitev ustreznih določb, katerih cilj je vzpostavitev in delovanje notranjega trga (člen 114 PDEU). To se nanaša tudi na zakonodajo, ki obravnava delovanje trgov kritih obveznic kot del splošne zakonodaje o delovanju finančnih trgov.

- **Subsidiarnost (za neizključno pristojnost)**

Ker so strukturne lastnosti kritih obveznic trenutno večinoma določene na nacionalni ravni, je ugodnejša obravnava na podlagi prava Unije dejansko zagotovljena različnim vrstam produktov. Potrebno je ukrepanje EU, da se vzpostavi skupni okvir za krite obveznice po vsej Uniji, s čimer bi zagotovili, da so njihove strukturne lastnosti usklajene z značilnostmi tveganja, ki upravičujejo ugodnejšo obravnavo v Uniji. Ukrepanje EU za vzpostavitev skupnega okvira je potrebno tudi za razvoj trgov kritih obveznic po vsej Uniji in za podpiranje čezmejnih naložb v luči ciljev unije kapitalskih trgov.

- **Sorazmernost**

Kot je navedeno v oceni učinka, ki spremlja predlog, bi morala prednostna možnost (minimalna uskladitev na podlagi nacionalnih ureditev) omogočiti, da se doseže večina ciljev te pobude ob razumnih stroških. S to možnostjo je doseženo ravnoesje med prožnostjo, potrebno za upoštevanje posebnosti držav članic, in enotnostjo, potrebno za skladnost na ravni Unije. Uspešna bo pri doseganju ciljev, hkrati pa bo zmanjšala motnje in stroške prehoda na najnižjo možno raven. Temeljni cilj pristopa v tem svežnju je preprečiti motnje na dobro delujočih in zrelih nacionalnih trgih ter hkrati spodbuditi širšo uporabo kritih obveznic. Predlog vključuje določbe o uporabi prehodnih pravil za obstoječe krite obveznice, da bi se zmanjšali stroški za njihove izdajatelje in za trge. Kot kaže ocena učinka, se lahko pričakovani stroški ocenijo kot sorazmerni glede na pričakovane koristi.

- **Izbira instrumentov**

Direktiva je primeren instrument za vzpostavitev usklajenega pravnega okvira za krite obveznice na ravni EU. Ta direktiva temelji na načelih, pri čemer so podrobne določbe omejene na najmanjšo možno mero, ki je nujna za zagotavljanje, da sklop skupnih osnovnih strukturnih pravil velja na celotnem enotnem trgu. Države članice bodo imele določeno stopnjo svobode pri oblikovanju lastnih zakonov za prenos načel iz Direktive v nacionalno zakonodajo.

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

- **Naknadne ocene/preverjanja ustreznosti obstoječe zakonodaje**

Ta pobuda o kritih obveznicah se nanaša na področje, ki se v zakonodaji Unije trenutno ne obravnava.

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

Komisija se je med pripravo tega predloga večkrat posvetovala z zainteresiranimi stranmi, zlasti:

- i) med odprtim javnim posvetovanjem o kritih obveznicah (od septembra 2015 do 6. januarja 2016),
- ii) ob objavi začetne ocene učinka (9. junija 2017),
- iii) na dveh sestankih strokovne skupine za bančništvo, plačila in zavarovanje ter enem sestanku Odbora za finančne storitve.

V okviru akcijskega načrta za unijo kapitalskih trgov je bil namen javnega posvetovanja oceniti pomanjkljivosti in šibke točke nacionalnih trgov kritih obveznic ter oceniti prednosti evropskega okvira. Čeprav so sodelujoči izrazili zaskrbljenost, da bi lahko uskladitev na podlagi pristopa „ena rešitev za vse“ ogrozila dobro delujoče trge ter zmanjšala prožnost in nabor ponujenih produktov, so prav tako zadržano podprli ciljno usmerjeno ukrepanje EU pod pogojem, da uskladitev temelji na načelih, izhaja iz obstoječih okvirov in upošteva posebnosti nacionalnih trgov. O rezultatih posvetovanja se je razpravljalo na javni obravnavi 1. februarja 2016<sup>7</sup>.

Komisija je prejela štiri odzive na začetno oceno učinka, v vseh je bila izražena podpora zakonodajni pobudi EU. Sodelujoči so omenili posebne vidike nacionalnih okvirov (npr. likvidnost) in potrdili splošno stališče v podporo uskladitvi brez ogrožanja dobro delujočih nacionalnih sistemov.

Na prvem sestanku strokovne skupine za bančništvo, plačila in zavarovanje (9. junija 2017) je večina držav članic podprla okvir Unije za krite obveznice na podlagi nasveta EBA iz leta 2016 pod pogojem, da še naprej temelji na načelih. Na drugem sestanku (28. septembra 2017) je bila razprava bolj poglobljena, vendar so države članice na splošno še vedno podpirale pristop, ki temelji na načelih. Države članice so podobna stališča izrazile na sestanku Odbora za finančne storitve julija 2017.

---

<sup>7</sup> Rezultati javnega posvetovanja so na voljo na: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm).

Predlog temelji tudi na nadaljnjih srečanjih z zainteresiranimi stranmi in institucijami EU. Zainteresirane strani so se na splošno (čeprav so se običajno osredotočile na vidik, ki je bil najbolj relevanten za njihove razmere) osredotočile na iskanje ravnovesja med potrebo po spremembi obstoječega okvira, da bi se odpravili bonitetni pomisleki, in željo po preprečevanju nastanka motenj v dobro delujočih nacionalnih sistemih. Odgovore, ki se osredotočajo na bonitetne pomisleke glede ugodnejše obravnave kritih obveznic, so podali predvsem Evropski odbor za sistemska tveganja, Evropski bančni organ in Evropska centralna banka, v določeni meri pa tudi pristojni organi držav članic z dobro razvitimi trgi kritih obveznic ter bonitetne agencije, medtem ko so države članice z dobro razvitimi trgi kritih obveznic, izdajatelji in vlagatelji poudarjali predvsem dobro delujoče nacionalne trge.

Podporo ukrepanju je izrazil tudi Evropski parlament, ki je pozval k evropskemu zakonodajnemu okviru za krite obveznice<sup>8</sup>.

- **Zbiranje in uporaba strokovnih mnenj**

EBA je 1. julija 2014 izdala poročilo o ugotovljenih dobrih praksah, da bi se zagotovili trdni in skladni okviri za krite obveznice po vsej Uniji<sup>9</sup>. Poročilo je bilo odgovor na priporočilo ESRB iz decembra 2012 o financiranju kreditnih institucij<sup>10</sup>. V njem je bilo navedeno tudi mnenje EBA o ustreznosti sedanje bonitetne obravnave kritih obveznic, in sicer na podlagi prošnje Komisije iz decembra 2013 v skladu s členom 503 uredbe o kapitalskih zahtevah<sup>11</sup>.

ESRB je kot nadaljnji ukrep priporočil, naj EBA spremlja delovanje trgov kritih obveznic v zvezi z najboljšimi praksami, ki jih je ugotovila, ter jo pozval, naj po potrebi predlaga nadaljnje ukrepe.

EBA je kot odziv na to decembra 2016 izdala Poročilo o kritih obveznicah – priporočila o uskladitvi okvirov za krite obveznice v EU. Poročilo vključuje celovito analizo regulativnega razvoja okvirov za krite obveznice v posameznih državah članicah s posebnim poudarkom na stopnji usklajenosti z dobrimi praksami, ugotovljenimi v prejšnjem poročilu. EBA je na podlagi analize pozvala k zakonodajnim ukrepom za uskladitev kritih obveznic na ravni Unije.

Ta predlog temelji na analizi in nasvetu EBA. Od njega odstopa samo pri malenkostih, npr. glede ravni podrobnosti v zvezi z izvedenimi finančnimi instrumenti, ki spadajo v kritno premoženje, v tem, da obstoj nadzornika kritnega premoženja ni obvezen, in v zvezi z ravno presežnega zavarovanja.

Komisija je avgusta 2016 naročila študijo pri ICF<sup>12</sup>, da bi ocenila učinkovitost sedanjih trgov kritih obveznic ter stroške in koristi morebitnega ukrepanja EU. V študiji, ki je bila objavljena maja 2017, so bili preučeni potencialne koristi in stroški priporočil EBA. Na splošno je bilo

---

<sup>8</sup> Resolucija z dne 4. julija 2017 o poročilu o vzpostavitvi vseevropskega okvira za krite obveznice (2017/2005(INI)).

<sup>9</sup> *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (Poročilo o okvirih in kapitalski obravnavi kritih obveznic EU), EBA (2014).

<sup>10</sup> Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 20. decembra 2012 o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

<sup>11</sup> Prošnja za nasvet EBA o kapitalskih zahtevah za krite obveznice, ref. Ares(2013) 3780921 (20. 12. 2013).

<sup>12</sup> *Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours* (Krite obveznice v Evropski uniji: uskladitev pravnih okvirov in tržnih ravnanj), ICF (2017).

ugotovljeno, da morebitne koristi zakonodajne pobude presegajo morebitne stroške in da je zato obstajal razlog za zakonodajno ukrepanje.

Baselski odbor za bančni nadzor je decembra 2017 dokončal manjkajoče regulativne reforme po krizi iz mednarodnega regulativnega okvira za banke Basel III<sup>13</sup>. Kot del reform je revidiral standardizirani pristop h kreditnemu tveganju, in sicer tako, da je med drugim vključil nove standarde za izpostavljenosti iz naslova naložb v krite obveznice. Novi standardi prvič na mednarodni ravni posnemajo pristop EU v uredbi o kapitalskih zahtevah, ki omogoča, da se za izpostavljenosti iz naslova naložb v krite obveznice pod določenimi pogoji lahko izkoristijo nižje uteži tveganja. Tako je priznано, da je obravnava kritih obveznic v EU v bonitetnem smislu izvedljiva in upravičena z osnovnimi značilnostmi instrumenta.

#### • **Ocena učinka**

Temu predlogu je priložena ocena učinka, predložena Odboru za regulativni nadzor 6. oktobra 2017 in odobrena 17. novembra 2017<sup>14</sup>.

Odbor za regulativni nadzor je pohvalil celostno in dobro strukturirano naravo ocene učinka ter priznal, da sistematično uporablja logiko ukrepanja in vsebuje visoko stopnjo kvantifikacije za utemeljitev svojih ugotovitev. Odbor za regulativni nadzor je priporočil, naj se poroči izboljša v nekaterih omejenih vidikih:

- a) razlogi za mnenje, da „29. ureditev“ ni privlačna, in
- b) večja jasnost glede glavnih elementov pristopa „minimalne uskladitve“ ter ali (in kako) odstopajo od nasveta EBA (v ta namen je bila dodana Priloga 6).

Ocena učinka se je ustrezno spremenila, tako da so upoštevani tudi dodatni predlogi Odbora za regulativni nadzor, kot so:

- i) podrobnejša obrazložitev glede evropske zavarovane obveznice (ESN);
- ii) podrobnejša razlaga prednosti izdaje kritih obveznic;
- iii) izčrpnjša analiza učinka regulativne uskladitve na čezmejno trgovino (izdajanje, vlaganje) s kritimi obveznicami;
- iv) opuščena možnost, omejena na prilagoditev bonitetne obravnave kritih obveznic;
- v) celovitejša razlaga učinka prenosa, ocenjenega v finančni literaturi, in
- vi) razpredelnica, ki prikazuje povezave med dejavnostjo spremljanja in koristmi referenčnih vrednosti.

Komisija je proučila več možnosti politike za razvoj trgov kritih obveznic in odpravo bonitetnih pomislekov. Te se razlikujejo glede na stopnjo uskladitve in segajo od neregulativne možnosti do možnosti, ki vključujejo popolno uskladitev, kot sledi:

- osnovni scenarij: brez ukrepanja;
- možnost 1: neregulativna možnost;
- možnost 2: minimalna uskladitev na podlagi nacionalnih ureditev;

<sup>13</sup> *Basel III: finalising post-crisis reforms*, (Basel III: dokončno oblikovanje reform po krizi) Baselski odbor za bančni nadzor (7. 12. 2017).

<sup>14</sup> SWD(2018) 51 in SWD(2018) 50.

- možnost 3: popolna uskladitev, ki nadomešča nacionalne ureditve; in
- možnost 4: „29. ureditev“, ki se izvaja vzporedno z nacionalnimi ureditvami.

Možnost 1 (neregulativna) je bila ocenjena kot neučinkovita za doseganje ciljev, saj ni jamstva, da bodo države članice upoštevale dobre prakse. Z možnostjo 3 (popolna uskladitev) bi verjetno dosegli cilje, vendar bi lahko povzročili motnje na obstoječih dobro delujočih trgih. Uspeh možnosti 4 („29. ureditev“, ki pomeni popolnoma integrirano ureditev za izdajatelje na prostovoljni podlagi kot alternativo nacionalni zakonodaji o kritih obveznicah in ki ne zahteva sprememb obstoječe nacionalne zakonodaje) je odvisen od tega, v kakšnem obsegu bi jo sprejela panoga. Na podlagi posvetovanj je mogoče sklepati, da je široka uveljavitev malo verjetna, to pa bi ogrozilo možnosti doseganja navedenih ciljev. Vzporedna ureditev bi prav tako prispevala k dodatni razdrobljenosti in podvajanju stroškov.

Izbrana možnost je možnost 2 (minimalna uskladitev na podlagi nacionalnih ureditev). Temelji na priporočilih iz poročila EBA iz leta 2016, razen pri nekaterih manjših odstopanjih (v skladu z odločnim zavzemanjem deležnikov med posvetovanjem so nekatere določbe manj podrobne, kot je bilo predvideno v poročilu, da se omogoči več prostora za zaščito obstoječih dobro delujočih nacionalnih sistemov). Odstopanja ne vplivajo na temeljne strukturne lastnosti kritih obveznic ali njihov nadzor. Z izbrano možnostjo se doseže največ ciljev pobude z razumnimi stroški. Prav tako je doseženo ravnovesje med prožnostjo, potrebno za upoštevanje posebnosti držav članic, in enotnostjo, potrebno za skladnost na ravni Unije. Verjetno bo najuspešnejša pri doseganju ciljev, hkrati pa bo učinkovita ter bo zmanjševala motnje in stroške prehoda na najnižjo možno raven. To je tudi ena od bolj ambicioznih možnosti v regulativnem smislu, ima pa tudi največjo podporo zainteresiranih strani.

Izvajanje te možnosti bi spodbudilo razvoj trgov kritih obveznic, kjer ti ne obstajajo ali so manj razviti. Hkrati bi z njo znižali stroške financiranja za izdajatelje, pripomogli k diverzifikaciji baze vlagateljev, spodbudili čezmejne naložbe in pritegnili vlagatelje zunaj EU. Na splošno bi se znižali stroški izposojanja.

S to možnostjo bi odpravili bonitetne pomisleke, vključno v zvezi s tržnimi inovacijami, ter zagotovili bonitetne koristi zaradi uskladitve strukturnih lastnosti produkta z ugodnejšo bonitetno obravnavo na ravni Unije. Okrepila bi se zaščita vlagateljev, njene lastnosti za izboljševanje kreditne kakovosti pa bi zmanjšale stroške skrbnega pregleda za vlagatelje.

Pričakuje se, da se bodo enkratni in ponavljajoči se neposredni upravni stroški v okviru prednostne možnosti povečali za izdajatelje v jurisdikcijah z nizkimi stroški (glej oceno učinka). Povečali bi se tudi stroški za nadzornike. Hkrati bi izdajatelji lahko izkoristili nižje stroške financiranja, zaradi česar bi državljani imeli nižje stroške izposojanja. Zaradi nižjih stroškov skrbnega pregleda se stroški za vlagatelje ne bi povečali.

#### • **Ustreznost in poenostavitev ureditev**

Namen svežnja o kritih obveznicah, zlasti te direktive, je uskladiti področje, ki se trenutno ureja predvsem na nacionalni ravni. Minimalna uskladitev v direktivi bo prinesla poenostavitev v smislu temeljne uskladitve osnovnih elementov nacionalnih ureditev.

#### • **Temeljne pravice**

EU je zavezana visokim standardom varstva temeljnih pravic. V tem okviru predlog verjetno ne bo neposredno vplival na te pravice, kot so navedene v Listini Evropske unije o temeljnih pravicah.



#### 4. PRORAČUNSKE POSLEDICE

Predlog ne bo vplival na proračun Unije.

#### 5. DRUGI ELEMENTI

- **Načrti za izvedbo ter ureditev spremljanja, ocenjevanja in poročanja**

Komisija bo pet let po roku za prenos v nacionalno zakonodajo in v tesnem sodelovanju z EBA ocenila Direktivo in o svojih glavnih ugotovitvah poročala Evropskemu parlamentu, Svetu ter Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru. Oceno je treba izvesti v skladu s smernicami Komisije za boljšo pripravo zakonodaje.

Države članice bodo redno spremljale uporabo Direktive na podlagi več kazalnikov (npr. vrsta izdajatelja, število dovoljenj, vrsta upravičenih sredstev, raven presežnega zavarovanja, izdaja s strukturami zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati).

- **Natančnejša pojasnitev posameznih določb predloga**

*Vsebina, področje uporabe in opredelitve pojmov*

Direktiva opredeljuje krite obveznice kot dolžniške obveznosti, ki jih izdajajo kreditne institucije in so zavarovane z omejeno skupino sredstev, v zvezi s katerimi lahko imetniki obveznic neposredno uveljavljajo pravice kot prednostni upniki. Krite obveznice tradicionalno izdajajo kreditne institucije. Direktiva v skladu s to tradicijo izdajanje kritih obveznic dovoljuje samo kreditnim institucijam. To je skladno z naravo instrumenta, katerega namen je zagotoviti financiranje za posojila, odobritve posojil v velikem obsegu pa so del poslovanja kreditnih institucij. Poleg tega imajo kreditne institucije potrebno znanje in zmogljivosti upravljanja kreditnega tveganja v zvezi s posojili v kritnem premoženju, zanje pa veljajo tudi stroge kapitalske zahteve, ki prispevajo k utrditvi zaščite vlagateljev, kot je določena pri dvojnem zavarovanju.

Izdajatelji, ki izpolnjujejo zahteve te direktive, lahko uporabljajo znak „evropske krite obveznice“, ki se lahko uporablja skupaj s posebnimi nacionalnimi oznakami.

*Strukturne lastnosti kritih obveznic*

Ta oddelek predstavlja bolj določen niz strukturnih zahtev kot so tiste iz direktive o KNPVP in naj bi pripomogel k izboljšanju kakovosti kritih obveznic v EU. Natančneje:

- dvojno zavarovanje omogoča vlagateljem dvojno terjatev do izdajatelja kritih obveznic in do sredstev v kritnem premoženju;
- izvzetost iz stečaja pomeni, da zapadlosti kritih obveznic v primeru insolventnosti ali reševanja izdajatelja ni mogoče samodejno skrajšati. Pomembno je zagotoviti, da so vlagatelji poplačani v skladu s pogodbenim razporedom tudi v primeru neplačila. Izvzetost iz stečaja je neposredno povezana z dvojnimi zavarovanjem in je temeljna lastnost okvira za krite obveznice;
- Direktiva vsebuje določbe za zagotovitev kakovosti kritnega premoženja, in sicer zlasti za zagotovitev, da se kot zavarovanje uporabijo samo visokokakovostna sredstva. Vključene so povezane določbe o ločevanju in lokaciji kritnega

premoženja, enotnosti sredstev, zagotavljanju, da sredstva, ki so zunaj EU, izkazujejo enake značilnosti glede kakovosti kot sredstva v EU, zagotavljanju, da se pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih uporabljajo izključno za namene zavarovanja v zvezi s kritnim premoženjem, ter o delovanju nadzornika kritnega premoženja. Obveznosti kritih obveznic morajo biti vedno krite s kritnim premoženjem;

- ker krite obveznice izdajajo večinoma velike banke, so njihove prednosti pogosto izven dosega manjših institucij. Direktiva izdajateljem omogoča združevanje kritnega premoženja več kreditnih institucij pod določenimi pogoji. S tem naj bi spodbudili izdajanje s strani manjših institucij in jim dali dostop do financiranja s kritimi obveznicami;
- razvoj trga na področju kritih obveznic vključuje nove strukture likvidnosti, ki obravnavajo neusklajenost likvidnosti in zapadlosti. Glede na povečano uporabo kritih obveznic, ki omogočajo podaljšanja zapadlosti, ter dejstvo, da takšne strukture zmanjšujejo tveganje neplačila, Direktiva ureja te strukture, da se zagotovi, da niso po nepotrebnem zapletene ali nejasne ter da ne spreminjajo strukturnih lastnosti kritih obveznic, s čimer bi vlagatelje izpostavile povečanim tveganjem;
- Direktiva za obravnavo likvidnostnega tveganja določa zahteve za likvidnostni blažilec, ki je povezan prav s kritnim premoženjem, s čimer so dopolnjene bonitetne zahteve glede likvidnosti v drugih relevantnih delih finančne zakonodaje EU;
- Direktiva določa možnost držav članic, da zahtevajo nadzornika kritnega premoženja. Obstoj nadzornika kritnega premoženja ne vpliva na odgovornosti pristojnih organov glede izvajanja posebnega javnega nadzora, ki ga določa ta direktiva; in
- Direktiva vsebuje zahteve glede preglednosti, ki gradijo na pobudah nacionalnih zakonodajalcev in udeležencev na trgu, da se razkrijejo informacije vlagateljem v krite obveznice. Te bodo zagotovile enotno raven razkritij in vlagateljem omogočile, da ocenijo tveganje kritih obveznic.

#### *Javni nadzor kritih obveznic*

Javni nadzor kritih obveznic je temeljna lastnost številnih nacionalnih okvirov za krite obveznice, namenjen pa je predvsem zaščiti vlagateljev. Z Direktivo se usklajujejo elementi takega nadzora ter določajo naloge in odgovornosti nacionalnih pristojnih organov, ki ga opravljajo. Glede na področje uporabe te direktive in ob upoštevanju, da je ta poseben nadzor kritih obveznic posledica nadzora, ki je ločen od splošnega nadzora, na primer bonitetne narave, bi morale imeti države članice možnost, da imenujejo druge pristojne organe. Direktiva v takih primerih zahteva tesno sodelovanje pristojnih organov.

Države članice morajo za zagotavljanje skladnosti z Direktivo določiti upravne kazni in druge upravne ukrepe, ki so učinkoviti, sorazmerni in odvračilni, izvršujejo pa jih pristojni organi. Za kazni in ukrepe veljajo osnovne zahteve v zvezi z naslovniki, merili, ki jih je treba upoštevati pri njihovi uporabi, njihovo objavo, ključnimi pooblastili za naložitev kazni in njihovo višino.

#### *Označevanje*

Krite obveznice se v Uniji pogosto tržijo pod nacionalnimi poimenovanji in znaki. Ta direktiva finančnim institucijam omogoča, da pri izdaji kritih obveznic uporabijo poseben znak „evropske krite obveznice“. Uporaba znaka bi vlagateljem olajšala oceno kakovosti

kritih obveznic. Vendar bi morala biti neobvezna in države članice bi morale imeti možnost, da obdržijo lastne nacionalne okvire za poimenovanja in označevanje skupaj z znakom „evropske krite obveznice“ pod pogojem, da izpolnjujejo zahteve iz te direktive.

#### *Razmerje z okvirom za reševanje*

Ta direktiva ni namenjena uskladitvi nacionalnih ureditev glede insolventnosti ali spreminjanju obravnave kritih obveznic v primerih reševanja na podlagi Direktive 2014/59/EU (direktiva o sanaciji in reševanju bank, DSRB)<sup>15</sup>. Namesto tega vzpostavlja splošna načela, ki urejajo upravljanje programov kritih obveznic v primerih insolventnosti/reševanja izdajatelja. Direktiva o sanaciji in reševanju bank organu za reševanje dovoljuje, da prevzame nadzor nad institucijo, zlasti z upravljanjem in prodajo njenih sredstev in lastnine, vključno s programom kritih obveznic. Takšne naloge lahko neposredno izvaja organ za reševanje ali posredno poseben upravitelj ali druga oseba, ki jo je imenoval organ za reševanje. Ta direktiva ne spreminja obravnave kritih obveznic v okviru DSRB, ki krite obveznice izključuje iz uporabe instrumenta za reševanje s sredstvi upnikov do višine zavarovanja v kritnem premoženju, kot je določeno v tretjem pododstavku člena 44(2) DSRB. Pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih, vključene v kritno premoženje, prav tako služijo kot zavarovanje in jih ni mogoče prekiniti zaradi insolventnosti ali reševanja izdajatelja, da se zagotovi, da kritno premoženje ostane enako, ločeno in zadostno. DSRB prav tako vključuje zaščitne ukrepe za preprečitev razdelitve povezanih obveznosti, pravic in pogodb ter omejuje prakse, ki so povezane s pogodbami z isto nasprotno stranko, ki so krite z dogovori o jamstvu, vključno s kritimi obveznicami. Pri uporabi zaščitnega ukrepa bi morali organi za reševanje prenesti vse povezane pogodbe v okvir zavarovanega dogovora ali vse takšne pogodbe pustiti preostali propadajoči instituciji.

#### *Ureditve za tretje države*

V pravu Unije trenutno ni splošne ureditve za tretje države v zvezi s kritimi obveznicami. Kljub temu Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/61 (Delegirana uredba o zahtevi glede likvidnostnega kritja)<sup>16</sup> dovoljuje ugodnejšo obravnavo tujih kritih obveznic, ki izpolnjujejo določena pravila enakovrednosti, za namene določitve likvidnostnega blažilca. Področje uporabe enakovrednosti je zelo omejeno, saj zadeva izračun samo omejenega dela likvidnostnega blažilca.

Ta direktiva določa, da Komisija v tesnem sodelovanju z EBA oceni, ali je splošen sistem enakovrednosti za izdajatelje kritih obveznic in vlagatelje vanje iz tretjih držav potreben ali ustrezen.

#### *Spremembe drugih direktiv*

Ta direktiva bo nadomestila opredelitev pojma kritih obveznic v členu 52(4) direktive o KNPVP ter postala enotna referenčna točka za vso zakonodajo Unije, povezano s kritimi obveznicami. Opredelitev pojma v direktivi o KNPVP bi zato bilo treba izbrisati in nadomestiti s sklicevanjem na opredelitev v tej direktivi. Podobno bi bilo treba sklicevanja na

<sup>15</sup> Direktiva 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ter o spremembi Šeste direktive Sveta 82/891/EGS ter direktiv 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU in 2013/36/EU in uredb (EU) št. 1093/2010 ter (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta (UL L 173, 12.6.2014, str. 190).

<sup>16</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/61 z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z zahtevo glede likvidnostnega kritja za kreditne institucije (UL L 11, 17.1.2015, str. 1).

opredelitev pojma v direktivi o KNPVP v drugih direktivah nadomestiti s sklicevanjem na to direktivo.

Predlog

**DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA**

**o izdajanju kritih obveznic in njihovem javnem nadzoru ter o spremembi Direktive 2009/65/ES in Direktive 2014/59/EU**

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti členov 53 in 114 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropske centralne banke<sup>1</sup>,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora<sup>2</sup>,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Člen 52(4) Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta<sup>3</sup> določa zelo splošne zahteve glede strukturnih elementov kritih obveznic. Te zahteve so omejene na to, da mora krite obveznice izdati kreditna institucija z registriranim sedežem v državi članici ter da se morata zanje uporabljati poseben javni nadzor in dvojno zavarovanje. Nacionalni okviri za krite obveznice obravnavajo ta vprašanja, pri čemer jih urejajo veliko podrobneje. Navedeni nacionalni okviri vsebujejo tudi druge določbe glede strukture, zlasti pravila o sestavi kritnega premoženja, merilih o primernosti sredstev, možnosti združevanja sredstev, obveznostih glede preglednosti in poročanja ter pravila o zmanjševanju likvidnostnega tveganja. Pristopi držav članic k urejanju se razlikujejo tudi vsebinsko. V več državah članicah ni posebnega nacionalnega okvira za krite obveznice. Posledično ključni strukturni elementi, ki jih morajo izpolnjevati krite obveznice, izdane v Uniji, še niso določeni v pravu Unije.
- (2) V členu 129 Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>4</sup> so dodani nadaljnji pogoji poleg tistih iz člena 52(4) Direktive 2009/65/ES, ki morajo biti izpolnjeni za ugodnejšo obravnavo glede kapitalskih zahtev, kar kreditnim institucijam, ki vlagajo v krite obveznice, omogoča, da imajo manj kapitala kot takrat, kadar vlagajo v druga sredstva. Čeprav navedene dodatne zahteve povečujejo raven usklajenosti kritih obveznic znotraj Unije, je njihov poseben namen opredeliti pogoje

---

<sup>1</sup> UL C , , str. .

<sup>2</sup> UL C , , str. .

<sup>3</sup> Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

<sup>4</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).

za odobritev ugodnejše obravnave za vlagatelje v krite obveznice in ne veljajo zunaj okvira Uredbe (EU) št. 575/2013.

- (3) Drugi deli prava Unije, vključno z Delegirano uredbo Komisije (EU) 2015/61<sup>5</sup>, Delegirano uredbo Komisije (EU) 2015/35<sup>6</sup> in Direktivo 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta<sup>7</sup>, se prav tako sklicujejo na opredelitev pojma iz Direktive 2009/65/ES kot referenco za določitev kritih obveznic, za katere je mogoče izkoristiti ugodnejšo obravnavo, ki jo navedeni akti uvajajo za vlagatelje v krite obveznice. Vendar se ubeseditve v navedenih aktih razlikujejo glede na njihov namen in predmet urejanja, zato se izraz „krite obveznice“ ne uporablja dosledno.
- (4) Za obravnavo kritih obveznic se na splošno lahko šteje, da je v zvezi s pogoji za vlaganja v krite obveznice usklajena. Vendar po Uniji niso usklajeni pogoji za izdajo kritih obveznic, kar ima več posledic. Prvič, enaka ugodnejša obravnavo se odobri za instrumente, ki se lahko razlikujejo glede na naravo, stopnjo tveganja in zaščito vlagateljev. Drugič, obstoj različnih nacionalnih okvirov ali njihova odsotnost ustvarja ovire za razvoj resnično povezanega enotnega trga kritih obveznic, ki bi temeljil na skupno dogovorjeni opredelitvi, kar bi zagotovilo ustrezno raven zaščite vlagateljev. Tretjič, razlike pri zaščitnih ukrepih, ki jih določajo nacionalna pravila, lahko povzročijo tveganje za finančno stabilnost, kadar je mogoče krite obveznice, ki predstavljajo različne ravni zaščite vlagateljev, kot takšne kupiti po Uniji in se zanje lahko izkoristi ugodnejša bonitetna obravnavo na podlagi Uredbe (EU) št. 575/2013 ter druge zakonodaje Unije.
- (5) Zato je treba uskladiti nacionalne ureditve, da se zagotovi nemoten in stalen razvoj dobro delujočih trgov kritih obveznic v Uniji ter omeji morebitna tveganja in šibke točke za finančno stabilnost. Ta uskladitev na podlagi načel bo vzpostavila skupno izhodišče za izdajanje vseh kritih obveznic v Uniji. Uskladitev od vseh držav članic zahteva, da oblikujejo okvire za krite obveznice, kar bi morale pripomoči tudi k razvoju trgov kritih obveznic v tistih državah članicah, kjer trenutno ne obstajajo. Tak trg bi pomenil stabilen vir financiranja za kreditne institucije, ki bi bile zaradi tega v boljšem položaju, da zagotavljajo ugodna hipotekarna posojila potrošnikom in podjetjem, vlagatelji pa bi imeli na voljo bolj varne naložbe.
- (6) Evropski odbor za sistemska tveganja (v nadaljnjem besedilu ESRB) je izdal priporočilo<sup>8</sup>, v katerem je nacionalne pristojne organe in Evropski bančni organ (v nadaljnjem besedilu: EBA) pozval, naj ugotovijo najboljše prakse v zvezi s kritimi obveznicami in spodbujajo uskladitev nacionalnih okvirov. EBA je priporočil tudi, naj koordinira ukrepe, ki jih sprejmejo nacionalni nadzorni organi, zlasti v zvezi s kakovostjo in ločevanjem kritnih skladov, ločitvijo kritih obveznic v primerih stečaja, tveganji, povezanimi s sredstvi in obveznostmi, ki vplivajo na kritne sklade, in

<sup>5</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/61 z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z zahtevo glede likvidnostnega kritja za kreditne institucije (UL L 11, 17.1.2015, str. 1).

<sup>6</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>7</sup> Direktiva 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ter o spremembi Šeste direktive Sveta 82/891/EGS ter direktiv 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU in 2013/36/EU in uredb (EU) št. 1093/2010 ter (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta (UL L 173, 12.6.2014, str. 190).

<sup>8</sup> Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 20. decembra 2012 o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

razkritjem sestave kritnih skladov. V priporočilu se EBA poleg tega poziva, naj dve leti spremlja delovanje trga kritih obveznic z vidika najboljših praks, ki jih je ugotovila, da bi ocenila, ali je treba zakonodajno ukrepati, ter o tem poroča ESRB in Komisiji.

- (7) Komisija je decembra 2013 zaprosila za nasvet EBA v skladu s členom 503(1) Uredbe (EU) št. 575/2013.
- (8) EBA je 1. julija 2014 kot odgovor na priporočilo ESRB z dne 20. decembra 2012 in prošnjo Komisije za nasvet decembra 2013 izdala poročilo<sup>9</sup>. V poročilu priporoča večje zbliževanje nacionalnih pravnih, regulativnih in nadzornih okvirov za krite obveznice, saj bi tako dodatno podprli enotno ugodnejšo obravnavo uteži tveganja za krite obveznosti v Uniji.
- (9) Kot je priporočil ESRB, je EBA dve leti dodatno spremljala delovanje trga kritih obveznic z vidika najboljših praks, ugotovljenih v priporočilu. EBA je na podlagi tega 20. decembra 2016 ESRB, Svetu in Komisiji predložila drugo poročilo o kritih obveznicah<sup>10</sup>. V tem poročilu je sklenila, da bi bila potrebna dodatna uskladitev, da se zagotovijo bolj skladne opredelitve pojmov in regulativna obravnava kritih obveznic v Uniji. Nadalje je v poročilu sklenila, da bi morala uskladitev graditi na obstoječih dobro delujočih trgih v nekaterih državah članicah.
- (10) Krite obveznice tradicionalno izdajajo kreditne institucije. Narava instrumenta je zagotoviti financiranje za posojila, ena od temeljnih dejavnosti kreditnih institucij pa je dajanje posojil v velikem obsegu. Posledično se v zakonodaji Unije, s katero se odobri ugodnejša obravnava za krite obveznice, zahteva, da jih izdajo kreditne institucije.
- (11) Omejevanje izdajanja kritih obveznic na kreditne institucije zagotavlja, da ima izdajatelj potrebno znanje za upravljanje kreditnega tveganja v zvezi s posojili v kritnem premoženju. Poleg tega zagotavlja, da za izdajatelja veljajo kapitalske zahteve, ki utrjujejo zaščito vlagateljev iz dvojnega zavarovanja, ki vlagateljem daje terjatev do izdajatelja krite obveznice in sredstev v kritnem premoženju. Omejevanje izdajanja kritih obveznic na kreditne institucije tako zagotavlja, da bodo krite obveznice še naprej varen in učinkovit instrument financiranja, s čimer bodo prispevale k zaščiti vlagateljev in finančni stabilnosti, ki sta pomembna cilja javne politike v skupnem interesu. To bi bilo tudi v skladu s pristopom dobro delujočih nacionalnih trgov, ki izdajanje kritih obveznic dovoljujejo samo kreditnim institucijam.
- (12) Zato je primerno, da bi lahko samo kreditne institucije, kot so opredeljene v členu 4(1)(1) Uredbe (EU) št. 575/2013, izdajale krite obveznice v skladu s pravom Unije. Glavni namen Direktive je urediti pogoje, pod katerimi lahko navedene kreditne institucije izdajo krite obveznice kot instrument financiranja, tako, da se določijo zahteve glede produkta in posebnega nadzora produkta, ki veljajo zanje, da se zagotovi visoka raven zaščite vlagateljev.
- (13) Obstoj dvojnega zavarovanja je bistven koncept in element številnih obstoječih nacionalnih okvirov za krite obveznice ter temeljni element kritih obveznic iz člena

---

<sup>9</sup> EBA Report on EU covered bond frameworks and capital treatment (Poročilo EBA o okvirih in kapitalski obravnavi kritih obveznic EU), (2014).

<sup>10</sup> EBA Report on covered bonds – Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU, (Poročilo EBA o kritih obveznicah – priporočila o uskladitvi okvirov za krite obveznice v EU), (2016), EBA-Op-2016-23.

52(4) Direktive 2009/65/ES. Zato je treba določiti ta koncept, da se zagotovi, da imajo vlagatelji po vsej Uniji terjatev do izdajatelja krite obveznice in do sredstev v kritnem premoženju pod usklajenimi pogoji.

- (14) Tudi izvzetost iz stečaja bi morala biti temeljna lastnost kritih obveznic, da se zagotovi, da se vlagatelji v krite obveznice poplačajo ob zapadlosti obveznice. Samodejna pospešitev poplačila ob neplačilu izdajatelja lahko zmoti prednostno razvrstitev tistih, ki so vložili v krite obveznice, zato je pomembno, da se zagotovi, da se vlagatelji v krite obveznice poplačajo v skladu s pogodbenim razporedom in tudi v primeru neplačila. Izvzetost iz stečaja je posledično neposredno povezana z dvojnim zavarovanjem in bi zato tudi morala biti temeljna lastnost okvira za krite obveznice;
- (15) Še ena temeljna lastnost obstoječih nacionalnih okvirov za krite obveznice je dejstvo, da bi morala biti sredstva, ki služijo kot zavarovanje, zelo visoke kakovosti, da se zagotovi trdnost kritnega premoženja. Za visokokakovostna sredstva je značilno, da imajo posebne lastnosti, zaradi katerih so primerna za kritje terjatev, povezanih s krito obveznico. Zato je primerno določiti splošne lastnosti glede kakovosti, ki bi jih morala sredstva izpolnjevati, da bi bila primerna kot zavarovanje. Sredstva iz točk (a) do (g) člena 129(1) Uredbe (EU) št. 575/2013 bi morala šteti kot primerna za zavarovanje v kritnem premoženju znotraj okvira za krite obveznice, enako pa velja tudi za posojila, ki vključujejo javna podjetja, kot so opredeljena v členu 2(b) Direktive Komisije 2006/111/ES; tudi druga sredstva podobno visoke kakovosti bi se lahko štela kot primerna v skladu z Direktivo pod pogojem, da je mogoče določiti njihovo tržno vrednost ali hipotekarno kreditno vrednost. Poleg tega bi morala Direktiva vključevati pravila za zagotovitev, da je mogoče sredstva, vključno z zajamčenimi posojili, zaseči ali vpoklicati z izvršljivim dogovorom o zavarovanju, in sicer v obliki tradicionalne hipoteke ali z zastavno pravico, pravico do zplembe ali jamstvom, ki zagotavlja enako raven pravnega varstva in s tem enako raven varnosti za vlagatelje. Vendar te določbe o primernosti sredstev državam članicam ne bi smele preprečevati, da dovolijo, da druge kategorije sredstev služijo kot zavarovanje v njihovih nacionalnih okvirih pod pogojem, da so sredstva skladna s pravom Unije. Države članice bi morale imeti tudi možnost, da sredstva izključijo iz nacionalnih okvirov.
- (16) Krite obveznice imajo posebne strukturne lastnosti, katerih cilj je vedno zaščititi vlagatelje. Te lastnosti vključujejo zahtevo, da imajo vlagatelji v krite obveznice terjatev ne samo do izdajatelja, ampak tudi do sredstev v namenskem kritnem premoženju. Za zagotovitev, da so navedena sredstva dobre kakovosti, bi bilo treba določiti posebne zahteve o kakovosti sredstev, ki jih je mogoče vključiti v kritno premoženje. Te strukturne zahteve, ki so povezane s produktom, se razlikujejo od bonitetnih zahtev, ki veljajo za kreditno institucijo, ki izda krite obveznice. Ne bi smele osredotočati na zagotavljanje dobrega bonitetnega stanja institucije izdajateljice, ampak na zaščito vlagateljev tako, da uvedejo posebne zahteve za samo krito obveznico. Poleg posebnih zahtev za uporabo visokokakovostnih sredstev v kritnem premoženju je primerno urejati tudi splošne zahteve glede lastnosti kritnega premoženja, da se dodatno okrepi zaščita vlagateljev. Navedene zahteve bi morale vključevati posebna pravila, namenjena zaščiti kritnega premoženja, vključno s pravili o ločevanju (tudi s subjekti za posebne namene) in lokaciji sredstev v kritnem premoženju, da se zagotovi uresničevanje pravic vlagateljev, tudi v primeru reševanja ali insolventnosti izdajatelja. Pomembno je urediti tudi sestavo kritnega premoženja, da se zagotovi njegova homogenost in omogoči ustrezna ocena tveganja s strani vlagatelja. Poleg tega bi morale biti v tej direktivi določene tudi zahteve glede kritja, ki ne bi posegale v pravico držav članic, da dovolijo druge načine zmanjševanja



tveganj, npr. valutnega tveganja in tveganja spremembe obrestne mere. Opredeliti bi bilo treba izračun kritja in pogoje, pod katerimi je v kritno premoženje mogoče vključiti izvedene finančne instrumente, da se zagotovi, da za kritno premoženje po vsej Uniji veljajo skupni visoki standardi kakovosti.

- (17) Več držav članic že zahteva, da nadzornik kritnega premoženja opravlja določene naloge glede kakovosti primernih sredstev in zagotavlja skladnost z nacionalnimi zahtevami glede kritja. Da bi uskladili obravnavo kritih obveznic po vsej Uniji, je zato pomembno, da so naloge in odgovornosti nadzornika kritnega premoženja, kadar se zahteva z nacionalnim okvirom, jasno opredeljene. Obstoj nadzornika kritnega premoženja ne odpravlja odgovornosti nacionalnih pristojnih organov glede posebnega javnega nadzora.
- (18) Male kreditne institucije se pri izdaji kritih obveznic soočajo s težavami, saj vzpostavitev programov kritih obveznic pogosto vključuje visoke začetne stroške. Likvidnost je prav tako zelo pomembna na trgih kritih obveznic, v veliki meri pa jo določa obseg neporavnanih obveznosti iz naslova obveznic. Zato je primerno omogočiti skupno financiranje dveh ali več kreditnih institucij, da se omogoči izdaja kritih obveznic malim kreditnim institucijam. To bi določilo združevanje sredstev več kreditnih institucij kot zavarovanje za krite obveznice, ki jih izda ena kreditna institucija, ter spodbudilo izdajanje kritih obveznic v tistih državah članicah, kjer trenutno ni dobro razvitih trgov. Pomembno je, da zahteve za uporabo dogovorov o skupnem financiranju zagotavljajo, da sredstva, prenesena na kreditno institucijo izdajateljico, izpolnjujejo zahteve glede primernosti sredstev in ločevanja kritnega premoženja iz prava Unije.
- (19) Člen 129 Uredbe (EU) št. 575/2013 določa več pogojev, ki jih morajo izpolnjevati krite obveznice, zavarovane s strani ustanov za listinjenje. Eden od pogojev zadeva obseg, v katerem je mogoče uporabiti to vrsto zavarovanja, in omejuje uporabo takih struktur na 10 ali 15 % zneska neporavnanih obveznosti iz naslova kritih obveznic. Ta pogoj lahko pristojni organi v skladu z Uredbo (EU) št. 575/2013 opustijo. Komisija je v pregledu<sup>11</sup> glede primernosti te opustitve ugotovila, da bi se smeli instrumenti v listinjenju ali krite obveznice kot zavarovanje za izdajanje kritih obveznic uporabljati samo za druge krite obveznice (v nadaljnjem besedilu: združene strukture kritih obveznic znotraj skupine), vendar brez omejitev v zvezi z zneskom neporavnanih obveznosti iz naslova kritih obveznic. Možnost združevanja kritih obveznic različnih izdajateljev kot kritnega premoženja za financiranje znotraj skupine bi spodbudila razvoj izdajanja kritih obveznosti, tudi na trgih v razvoju, in zato bi bilo v pravo Unije primerno uvesti okvir za uporabo teh struktur.
- (20) Preglednost kritnega premoženja, ki varuje krito obveznico, je bistven del te vrste finančnih instrumentov, saj povečuje primerljivost in vlagateljem omogoča, da opravijo potrebno oceno tveganja. Direktiva 2003/71/ES<sup>12</sup> Evropskega parlamenta in Sveta določa pravila za pripravo, odobritev in distribucijo prospekta, ki se objavi ob javni ponudbi vrednostnih papirjev ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu, ki je v državi članici ali deluje v njej. Nacionalni zakonodajalci in udeleženci na trgu so sčasoma oblikovali več pobud glede informacij, ki se razkrijejo vlagateljem v krite obveznice, ki dopolnjujejo Direktivo 2003/71/ES. Vendar je treba

<sup>11</sup> Poročilo Komisije Evropskemu parlamentu in Svetu v zvezi s členom 503 Uredbe (EU) št. 575/2013, Kapitalske zahteve za krite obveznice (COM(2015) 509 final).

<sup>12</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).

na ravni Unije opredeliti, do kakšnega minimalnega skupnega obsega informacij bi morali imeti vlagatelji dostop pred ali med nakupom kritih obveznic. Države članice bi morale imeti možnost, da te minimalne zahteve dopolnijo z dodatnimi določbami.

- (21) Temeljni element pri zagotavljanju zaščite vlagateljev v krite obveznice je zmanjševanje likvidnostnega tveganja instrumenta. To je ključno za zagotavljanje pravočasnega poplčila obveznosti, povezanih s krito obveznico. Zato je primerno uvesti likvidnostni blažilnik za kritno premoženje, da se obravnavajo tveganja pomanjkanja likvidnosti, kot so neusklajenosti zapadlosti in obrestnih mer, prekinitve plačil, tveganja združevanja, izvedeni finančni instrumenti in druge operativne obveznosti, ki zapadejo v okviru programa kritih obveznic. Likvidnostni blažilnik za kritno premoženje se razlikuje od splošnih zahtev glede likvidnosti, naloženih kreditnim institucijam v skladu z drugimi akti prava Unije, saj je neposredno povezan s kritnim premoženjem in je namenjen zmanjševanju likvidnostnih tveganj, ki so specifična za kritno premoženje. Da bi zmanjšale regulativno obremenitev na najmanjšo možno mero, bi morale države članice imeti možnost, da dovolijo ustrezno interakcijo z zahtevami glede likvidnosti, določenimi z drugimi akti prava Unije ali nacionalnega prava, ki služijo drugim namenom kot likvidnostni blažilnik za kritno premoženje. Države članice se zato lahko odločijo, da bi se zahteva glede likvidnostnega blažilnika za kritno premoženje uporabljala samo, če pravo Unije ali nacionalno pravo kreditni instituciji ne nalaga nobenih drugih zahtev glede likvidnosti v obdobju, ki ga zajemajo takšne druge zahteve.
- (22) V številnih državah članicah so se oblikovale inovativne strukture za profile zapadlosti, namenjene obravnavi morebitnih likvidnostnih tveganj, vključno z neusklajenostmi zapadlosti. Te strukture vključujejo možnost podaljšanja načrtovane zapadlosti krite obveznice za določeno obdobje ali omogočajo, da denarni tokovi od sredstev v kritnem premoženju preidejo neposredno na imetnike kritih obveznic. Da bi po Uniji uskladili strukture zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati, je pomembno, da se opredelijo pogoji, pod katerimi lahko države članice dovolijo te strukture, da se zagotovi, da niso prezapletene ali da vlagateljev ne izpostavljajo povečanim tveganjem.
- (23) Obstoje okvira posebnega javnega nadzora je element, ki opredeljuje krite obveznice v skladu s členom 52(4) Direktive 2009/65/ES. Vendar navedena direktiva ne opredeljuje narave, vsebine in organov, ki bi morali biti pristojni za opravljanje takega nadzora. Zato je nujno, da so sestavni elementi takega javnega nadzora kritih obveznic usklajeni in da so naloge in odgovornosti nacionalnih pristojnih organov, ki ga opravljajo, jasno določene.
- (24) Ker je javni nadzor kritih obveznic ločen od nadzora kreditnih institucij v Uniji, bi morale države članice imeti možnost, da za opravljanje teh drugačnih nadzornih vlog imenujejo drug nacionalni pristojni organ, kot je tisti, ki opravlja splošni nadzor kreditne institucije. Da pa bi zagotovili skladnost izvajanja javnega nadzora kritih obveznic po vsej Uniji, je treba zahtevati, da pristojni organi, ki opravljajo javni nadzor kritih obveznic, tesno sodelujejo s pristojnimi organi, ki opravljajo splošni nadzor kreditnih institucij.
- (25) Javni nadzor kritih obveznic bi moral vključevati izdajo dovoljenja kreditnim institucijam za izdajo kritih obveznic. Ker bi samo kreditne institucije smele izdajati krite obveznice, bi bilo dovoljenje za poslovanje kot kreditna institucija pogoj za navedeno dovoljenje. Ta direktiva bi morala vključevati določbe, ki urejajo pogoje, pod katerimi lahko kreditne institucije z dovoljenjem v skladu s pravom Unije

pridobijo dovoljenje za opravljanje dejavnosti izdajanja kritih obveznic v okviru programa kritih obveznic.

- (26) Za področje uporabe dovoljenja program kritih obveznic pomeni, da je bilo vzpostavljeno eno ali več kritnih premoženj za prvo izdajo krite obveznice. Različne izdaje (različne mednarodne identifikacijske številke vrednostnih papirjev (ISIN)) istega programa kritih obveznic ne predstavljajo nujno ločenih programov kritih obveznic.
- (27) Države članice bi morale za zagotovitev skladnosti z obveznostmi, naloženimi kreditnim institucijam, ki izdajajo krite obveznice, in za zagotovitev podobne obravnave in skladnosti po vsej Uniji, določiti upravne kazni in druge upravne ukrepe, ki so učinkoviti, sorazmerni in odvračilni.
- (28) Navedene upravne kazni in drugi upravni ukrepi, ki jih določijo države članice, bi morali izpolnjevati nekatere bistvene zahteve v zvezi z naslovniki navedenih kazni ali ukrepov, merili, ki jih je treba upoštevati pri njihovi uporabi, objavo obveznosti pristojnih organov, ki opravljajo javni nadzor kritih obveznic, pristojnostmi za naložitev kazni in višino upravnih denarnih kazni, ki se lahko naložijo.
- (29) Države članice bi morale zagotoviti, da pristojni organi, ki opravljajo javni nadzor kritih obveznic, pri določanju vrste upravnih kazni ali drugih upravnih ukrepov in višine navedenih kazni upoštevajo vse ustrezne okoliščine, da bi zagotovile dosledno uporabo upravnih kazni ali drugih upravnih ukrepov po vseh državah članicah.
- (30) Da bi zaznali morebitne kršitve zahtev v zvezi z izdajo in trženjem kritih obveznic, bi morali imeti pristojni organi, ki opravljajo javni nadzor kritih obveznic, potrebna preiskovalna pooblastila in učinkovite mehanizme za spodbujanje prijav morebitnih ali dejanskih kršitev. Navedeni mehanizmi ne bi smeli vplivati na pravice do obrambe osebe ali subjekta, na katerega bi izvajanje navedenih pooblastil in mehanizmov lahko negativno vplivalo.
- (31) Pristojni organi, ki opravljajo javni nadzor kritih obveznic, bi morali imeti tudi pooblastilo za naložitev upravnih kazni in sprejetje drugih upravnih ukrepov, da bi zagotovili največje možno področje uporabe za ukrepanje po kršitvi in pripomogli k preprečevanju nadaljnjih kršitev, ne glede na to, ali se taki ukrepi po nacionalnem pravu štejejo kot upravna kazen ali drug upravni ukrep. Državam članicam bi moralo biti omogočeno, da določijo dodatne kazni in višje ravni upravnih denarnih kazni od tistih iz te direktive.
- (32) Za obstoječe nacionalne zakone o kritih obveznicah je značilno, da zanje veljajo podrobne ureditve na nacionalni ravni ter nadzor izdaj in programov kritih obveznic, kar zagotavlja, da se pravice vlagateljev v zvezi z izdajo kritih obveznic vedno uresničujejo. Navedeni nadzor vključuje stalno spremljanje lastnosti programa, zahtev glede kritja in kvalitete kritnega premoženja. Primeren obseg informacij za vlagatelje o regulativnem okviru, ki ureja izdajanje kritih obveznic, je osnovni element zaščite vlagateljev. Zato je primerno zagotoviti, da pristojni organi redno objavljajo informacije glede nacionalnih ukrepov za prenos te direktive v nacionalno zakonodajo in o tem, kako izvajajo javni nadzor kritih obveznic.
- (33) Krite obveznice se v Uniji trenutno tržijo pod nacionalnimi poimenovanji in znaki, med katerimi so nekateri zelo uveljavljeni. V več državah članicah pa takšna poimenovanja ali znaki ne obstajajo. Zato se zdi potrebno kreditnim institucijam, ki izdajajo krite obveznice v Uniji, omogočiti, da uporabljajo poseben znak „evropske krite obveznice“, kadar prodajajo krite obveznice vlagateljem iz Unije in tretjih držav,

pod pogojem, da te krite obveznice izpolnjujejo zahteve iz prava Unije. Tak znak je treba uvesti, da bi vlagateljem olajšali oceno kakovosti kritih obveznic in tako poskrbeli, da so krite obveznice bolj privlačne kot naložbeni nosilec, tako v Uniji kot zunaj nje. Uporaba navedenega znaka pa bi morala biti neobvezna in države članice bi morale imeti možnost, da obdržijo lastne nacionalne okvire za poimenovanja in označevanje vzporedno z znakom „evropske krite obveznice“.

- (34) Da bi ocenila uporabo te direktive, bi morala Komisija v tesnem sodelovanju z EBA spremljati razvoj kritih obveznic v Uniji ter Evropskemu parlamentu in Svetu poročati o ravni zaščite vlagateljev in razvoju trgov kritih obveznic. V poročilu bi se bilo treba osredotočiti tudi na razvoj v zvezi s sredstvi, s katerimi se zavaruje izdaja kritih obveznic, vključno z možnostjo, da države članice dovolijo izdajo kritih obveznic za financiranje posojil, ki vključujejo javna podjetja.
- (35) Trenutno v Uniji ne obstaja sistem enakovrednosti za priznavanje kritih obveznic, ki jih izdajo kreditne institucije v tretjih državah, razen v bonitetnem smislu, kjer se ugodnejša obravnava glede likvidnosti pod določenimi pogoji odobri za nekatere obveznice tretjih držav. Komisija bi zato morala v tesnem sodelovanju z EBA oceniti potrebo in smiselnost uvedbe sistema enakovrednosti za izdajatelje kritih obveznic in vlagatelje vanje iz tretjih držav. Komisija bi morala najpozneje 3 leta po datumu, od katerega morajo države članice uporabljati določbe, s katerimi to direktivo prenašajo v nacionalno zakonodajo, o tem vprašanju Evropskemu parlamentu in Svetu predložiti poročilo in po potrebi zakonodajni predlog.
- (36) Za krite obveznice je značilno, da imajo določen rok zapadlosti več let. Zato je treba vključiti prehodne ukrepe za zagotovitev, da se prepreči vpliv na krite obveznice, ki so [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive] že izdane.
- (37) Zaradi določitve enotnega okvira za krite obveznice bi bilo treba opis kritih obveznic v členu 52(4) Direktive 2009/65/ES spremeniti. Direktiva 2014/59/EU krite obveznice opredeljuje s sklicevanjem na člen 52(4) Direktive 2009/65/ES in ker se ta opis spremeni, bi bilo treba spremeniti tudi Direktivo 2014/59/EU. Da bi se izognili vplivu na krite obveznice, izdane v skladu s členom 52(4) Direktive 2009/65/ES pred [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive], bi morali navedene krite obveznice še naprej imenovati ali jih opredeljevati kot krite obveznice, in sicer do njihove zapadlosti. Direktivi 2009/65/ES in 2014/59/EU bi bilo zato treba ustrezno spremeniti.
- (38) V skladu s Skupno politično izjavo držav članic in Komisije o obrazložitenih dokumentih<sup>13</sup> z dne 28. septembra 2011 so se države članice zavezale, da bodo v upravičenih primerih obvestilu o ukrepih za prenos priložile enega ali več dokumentov, v katerih se pojasni razmerje med sestavnimi elementi direktive in ustreznimi deli nacionalnih instrumentov za prenos. Zakonodajalec meni, da je posredovanje takšnih dokumentov v primeru te direktive upravičeno.
- (39) Vzpostaviti je treba skupni okvir za krite obveznice, ki zagotavlja, da so strukturne lastnosti kritih obveznic po vsej Uniji usklajene z značilnostmi tveganja, na katerih temelji ugodnejša obravnava v Uniji, saj ciljev te direktive države članice ne morejo zadovoljivo doseči, temveč jih je zaradi potrebe po nadaljnjem razvoju trgov kritih obveznic po Uniji in podpore čezmejnimi naložbam mogoče lažje doseči na ravni Unije, zato lahko Unija sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti, kot je

---

<sup>13</sup> UL C 369, 17.12.2011, str. 14.

določeno v členu 5 Pogodbe o Evropski uniji. V skladu z načelom sorazmernosti iz navedenega člena ta direktiva ne presega tistega, kar je potrebno za doseganje navedenih ciljev.

- (40) V skladu s členom 28(2) Uredbe (ES) št. 45/2001 Evropskega parlamenta in Sveta<sup>14</sup> je bilo opravljeno posvetovanje z Evropskim nadzornikom za varstvo podatkov, ki je dne ... predložil mnenje<sup>15</sup> –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

## **NASLOV I**

### **PREDMET UREJANJA, PODROČJE UPORABE IN OPREDELITEV POJMOV**

#### *Člen 1*

##### *Predmet urejanja*

Ta direktiva določa naslednja pravila za zaščito vlagateljev, ki zadevajo:

- (1) zahteve za izdajanje kritih obveznic;
- (2) strukturne lastnosti kritih obveznic;
- (3) javni nadzor kritih obveznic;
- (4) zahteve glede objave v zvezi s kritimi obveznicami za pristojne organe.

#### *Člen 2*

##### *Področje uporabe*

Ta direktiva se uporablja za krite obveznice, ki jih izdajo kreditne institucije s sedežem v Uniji.

#### *Člen 3*

##### *Opredelitev pojmov*

Za namene te direktive se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

- (1) „krita obveznica“ pomeni dolžniško obveznost, ki jo izda kreditna institucija in je zavarovana s kritnim premoženjem, do katerega lahko vlagatelji v krite obveznice neposredno uveljavljajo pravice kot prednostni upniki;
- (2) „program kritih obveznic“ pomeni sredstva in obveznosti iz člena 15 ter dejavnosti kreditne institucije v zvezi z izdajanjem kritih obveznic na podlagi dovoljenja, odobrenega v skladu s členom 19;
- (3) „kritno premoženje“ pomeni sredstva, ki predstavljajo zavarovanje za krite obveznice in ki so ločena od drugih sredstev, ki jih poseduje kreditna institucija, ki izda krite obveznice;
- (4) „kreditna institucija“ pomeni kreditno institucijo, kot je opredeljena v točki (1) člena 4(1) Uredbe (EU) št. 575/2013;

<sup>14</sup> Uredba (ES) št. 45/2001 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. decembra 2000 o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov v institucijah in organih Skupnosti in o prostem pretoku takih podatkov (UL L 8, 12.1.2001, str. 1).

<sup>15</sup> [UL C, , str..]

- (5) „specializirana hipotekarna kreditna institucija“ pomeni kreditno institucijo, ki posojila financira izključno z izdajanjem kritih obveznic, ki ji je zakonsko dovoljeno samo dajanje hipotekarnih posojil in posojil javnemu sektorju ter ki ne sme sprejemati vlog, lahko pa od javnosti sprejema druga vračljiva sredstva;
- (6) „pospešitev krite obveznice“ pomeni situacijo, v kateri kreditna institucija, ki je izdala krito obveznico, ali njen predstavnik razglasi, da krita obveznica takoj zapade v plačilo in se plačila vlagateljem v to krito obveznico poplačajo pred prvotnim datumom zapadlosti;
- (7) „tržna vrednost“ pri nepremičninah pomeni tržno vrednost, kot je opredeljena v točki (76) člena 4(1) Uredbe (EU) št. 575/2013;
- (8) „hipotekarna kreditna vrednost“ pri nepremičninah pomeni hipotekarno kreditno vrednost, kot je opredeljena v točki (74) člena 4(1) Uredbe (EU) št. 575/2013;
- (9) „stanovanjska nepremičnina“ pomeni stanovanjsko nepremičnino, kot je opredeljena v točki (75) člena 4(1) Uredbe (EU) št. 575/2013;
- (10) „primarno sredstvo“ pomeni dominantno sredstvo v kritnem premoženju, ki določa naravo kritnega premoženja;
- (11) „nadomestno sredstvo“ pomeni sredstvo, ki prispeva k zahtevam glede kritja, razen primarnih sredstev;
- (12) „presežno zavarovanje“ pomeni zakonsko ali pogodbeno raven zavarovanja, ki presega zahteve glede kritja iz člena 15;
- (13) „zahteva glede ujemajočega financiranja“ pomeni pravila, ki zahtevajo, da se denarni tokovi med obveznostmi in sredstvi, ki zapadejo, ujemajo, in sicer z zagotavljanjem, da se plačila od kreditorejmalcev prejmejo pred izplačili vlagateljem v krite obveznice in da so zneski, prejeti od kreditorejmalcev, po vrednosti vsaj enakovredni izplačilom vlagateljem v krite obveznice;
- (14) „neto likvidnostni odliv“ pomeni vse obveznosti, vključno s plačili glavnice in obresti ter plačili na podlagi pogodb o izvedbenih finančnih instrumentih v okviru programa kritih obveznic po odbitku prilivov, ki izhajajo iz sredstev v kritnem premoženju;
- (15) „struktura zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati“ pomeni mehanizem, ki omogoča možnost podaljšanja načrtovanega roka zapadlosti kritih obveznic za določeno obdobje in v primeru, da pride do določenega sprožilca;
- (16) „javni nadzor kritih obveznic“ pomeni nadzor programov kritih obveznic, s katerim se zagotavlja skladnost z zahtevami, ki veljajo za izdajanje kritih obveznic, in njihovo izvrševanje;
- (17) „posebni upravitelj“ pomeni osebo ali subjekt, imenovan za upravljanje programa kritih obveznic v primeru insolventnosti kreditne institucije, ki izda krite obveznice v okviru navedenega programa.

## NASLOV II

### STRUKTURNE LASTNOSTI KRITIH OBVEZNIC

#### Poglavje 1

#### Dvojno zavarovanje in izvzetost iz stečaja

##### *Člen 4*

##### *Dvojno zavarovanje*

1. Države članice določijo pravila, ki vlagateljem v krite obveznice dajejo pravico do naslednjih terjatev:
  - (a) terjatve do kreditne institucije, ki izda krite obveznice;
  - (b) v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice, do prednostne terjatve do glavnice in vseh obračunanih obresti od sredstev, vključenih v kritno premoženje;
  - (c) v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice, in v primeru, da prednostne terjatve iz točke (b) ni mogoče v celoti poravnati, terjatev do stečajne mase navedene kreditne institucije, ki je enakovredna terjatvam navadnih nezavarovanih upnikov kreditne institucije, določenih v skladu z nacionalnimi zakoni, ki urejajo razvrščanje v običajnih insolvenčnih postopkih.
2. Terjatve iz odstavka 1 so omejene na polne plačilne obveznosti, povezane s kritimi obveznicami.
3. Za namene točke (c) odstavka 1 lahko države članice v primeru insolventnosti specializirane hipotekarne kreditne institucije določijo pravila, ki vlagateljem v krite obveznice dajejo pravico do terjatve, ki je nadrejena terjatvam navadnih nezavarovanih upnikov specializirane hipotekarne kreditne institucije, določenih v skladu z nacionalnimi zakoni, ki urejajo razvrščanje upnikov v običajnih insolvenčnih postopkih, vendar podrejena terjatvam drugih prednostnih upnikov.

##### *Člen 5*

##### *Izvzetost kritih obveznic iz stečaja*

Države članice zagotovijo, da za plačilne obveznosti, povezane s kritimi obveznicami, ne velja samodejna pospešitev v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice.

## **Poglavje 2**

### **Kritno premoženje in kritje**

#### **ODDELEK I**

#### **PRIMERNA SREDSTVA**

##### *Člen 6*

##### *Primerna sredstva*

1. Države članice zaščito vlagateljev zagotovijo tako, da zahtevajo, da so krite obveznice vedno zavarovane z visokokakovostnimi sredstvi iz točk (a) do (g) člena 129(1) Uredbe Komisije (EU) št. 575/2013 ali z drugimi visokokakovostnimi sredstvi, ki izpolnjujejo vsaj naslednje zahteve:
  - (a) določiti je mogoče tržno vrednost ali hipotekarno kreditno vrednost sredstva;
  - (b) hipoteka, zastavna pravica, pravica do zaplembe ali jamstvo za sredstvo je izvršljivo;
  - (c) vse pravne zahteve za vzpostavitev hipoteke, zastavne pravice, pravice do zaplembe ali jamstva za sredstvo so bile izpolnjene;
  - (d) hipoteka, zastavna pravica, pravica do zaplembe ali jamstvo, s katerim je zavarovano sredstvo, kreditni instituciji, ki izda krite obveznice, omogoča, da vrednost sredstva unovči brez nepotrebnega odlašanja.

Države članice za namene točke (a) določijo pravila o vrednotenju sredstev.

Države članice za namene točke (b) določijo pravila, s katerimi zagotovijo takojšnje prijave in registracije hipotek, zastavnih pravic, pravic do zaplembe ali jamstev za sredstva v kritnem premoženju.

Države članice za namene točk (b) in (d) zagotovijo, da kreditne institucije, ki izdajajo krite obveznice, ocenijo izvršljivost sredstev, preden taka sredstva vključijo v kritno premoženje.

2. Države članice zagotovijo zaščito vlagateljev tako, da zahtevajo, da imajo kreditne institucije, ki izdajajo krite obveznice, vzpostavljene postopke za spremljanje, da so sredstva, ki se uporabijo kot zavarovanje, primerno škodno zavarovana.
3. Države članice za namene odstavkov 1 in 2 od kreditnih institucij, ki izdajajo krite obveznice, zahtevajo, da dokumentirajo sredstva, ki jih uporabijo kot zavarovanje, in svoje politike posojanja glede skladnosti z navedenima odstavkoma.

##### *Člen 7*

##### *Sredstva, ki so zunaj Unije*

1. Ob upoštevanju določbe iz odstavka 2 lahko države članice kreditnim institucijam, ki izdajajo krite obveznice, dovolijo, da v kritno premoženje vključijo sredstva, ki so zunaj Unije.
2. Kadar države članice dovolijo vključitev iz odstavka 1, zaščito vlagateljev zagotovijo tako, da preverijo, da sredstva, ki so zunaj Unije, izpolnjujejo vse zahteve iz člena 6 in da je unovčitev takih sredstev pravno izvršljiva podobno kot v primeru sredstev v Uniji.



## *Člen 8*

### *Združene strukture kritih obveznic znotraj skupine*

Države članice lahko določijo pravila glede uporabe kritih obveznic, ki jih izda kreditna institucija, ki spada v skupino, v transakcijah znotraj skupine (v nadaljnjem besedilu: notranje izdane krite obveznice) kot zavarovanja za zunanjo izdajo kritih obveznic druge kreditne institucije, ki spada v isto skupino (v nadaljnjem besedilu: zunanje izdane krite obveznice). Države članice zaščito vlagateljev zagotovijo tako, da v navedena pravila vključijo vsaj naslednje zahteve:

- (a) notranje izdane krite obveznice, ki se uporabljajo kot zavarovanje za zunanje izdane krite obveznice, se knjižijo v bilanci stanja kreditne institucije, ki izda zunanje izdane krite obveznice;
- (b) kreditna institucija, ki izda zunanje izdane krite obveznice, ima terjatev do kreditne institucije, ki izda notranje izdane krite obveznice, ki je zavarovana z notranje izdanimi kritimi obveznicami;
- (c) zunanje izdane krite obveznice se prodajo vlagateljem v krite obveznice zunaj skupine;
- (d) notranje in zunanje izdane krite obveznice ustrezajo stopnji kreditne kakovosti 1 v skladu s poglavjem 2 naslova II dela 3 Uredbe (EU) št. 575/2013 in so zavarovane s hipotekami na stanovanjske ali poslovne nepremičnine.

## *Člen 9*

### *Skupno financiranje*

1. Ob upoštevanju določb v odstavku 2 države članice dovolijo uporabo posojil, zavarovanih s hipotekami na stanovanjske ali poslovne nepremičnine, zastavnimi pravicami, pravicami do zaplembe ali drugimi primerljivimi zavarovalnimi pravicami, ki jih kreditna institucija odobri kot sredstva v kritnem premoženju, za izdajo kritih obveznic s strani druge kreditne institucije.
2. Države članice zagotovijo zaščito vlagateljev tako, da določijo pravila, ki urejajo prenos posojil in hipotek, zastavnih pravic, pravic do zaplembe ali drugih primerljivih zavarovalnih pravic s kreditne institucije, ki jih je izdala, na kreditno institucijo, ki izda krite obveznice. Navedena pravila zagotavljajo, da so izpolnjene vse zahteve iz členov 6 in 12.

## *Člen 10*

### *Sestava kritnega premoženja*

Države članice zagotovijo zaščito vlagateljev tako, da zagotovijo zadostno raven homogenosti sredstev v kritnem premoženju, tako da so podobne narave v smislu strukturnih lastnosti, življenjske dobe sredstev ali profila tveganja.

## *Člen 11*

### *Pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih v kritnem premoženju*

1. Države članice zagotovijo zaščito vlagateljev tako, da dovolijo vključitev pogodb o izvedenih finančnih instrumentih v kritno premoženje samo, kadar so izpolnjene vsaj naslednje zahteve:

- (a) pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih se vključijo v kritno premoženje izključno za namene zavarovanja pred tveganjem;
  - (b) pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih so zadostno dokumentirane;
  - (c) pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih so ločene v skladu s členom 12;
  - (d) pogodb o izvedenih finančnih instrumentih v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice, ni mogoče prekiniti;
  - (e) pogodbe o izvedbenih finančnih instrumentih so skladne s pravili, določenimi v skladu z odstavkom 2.
2. Države članice za namene zagotavljanja skladnosti z zahtevami iz odstavka 1 določijo pravila za pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih v kritnem premoženju, ki vključujejo vsaj:
- (a) merila primernosti za nasprotne stranke pri zavarovanju;
  - (b) omejitve količine pogodb o izvedenih finančnih instrumentih v kritnem premoženju;
  - (c) potrebno dokumentacijo, ki se zagotovi v zvezi s pogodbami o izvedenih finančnih instrumentih.

#### *Člen 12*

##### *Ločevanje sredstev v kritnem premoženju*

1. Države članice zagotovijo zaščito vlagateljev tako, da zahtevajo, da ločevanje sredstev v kritnem premoženju izpolnjuje vsaj naslednje zahteve:
- (a) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, lahko identificira vsa sredstva v kritnem premoženju;
  - (b) za vsa sredstva v kritnem premoženju velja pravno zavezujoče in izvršljivo ločevanje s strani kreditne institucije, ki izda krite obveznice;
  - (c) vsa sredstva v kritnem premoženju so zaščitena pred terjatvami tretjih oseb in niso del stečajne mase kreditne institucije, ki izda krite obveznice.

Za namene prvega pododstavka sredstva v kritnem premoženju vključujejo vsako zavarovanje, prejeta v zvezi s pozicijami v pogodbah o izvedenih finančnih instrumentih.

2. Ločevanje sredstev v kritnem premoženju iz odstavka 1 velja tudi v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice.

#### *Člen 13*

##### *Nadzornik kritnega premoženja*

1. Države članice lahko zahtevajo, da kreditne institucije, ki izdajajo krite obveznice, imenujejo nadzornika kritnega premoženja, ki stalno spremlja kritno premoženje v zvezi z zahtevami iz členov 6 do 12 in 14 do 17.
2. Kadar države članice uporabijo možnosti iz odstavka 1, določijo pravila vsaj o naslednjih vidikih:
- (a) imenovanju in razrešitvi nadzornika kritnega premoženja;
  - (b) merilih primernosti za nadzornika kritnega premoženja;

- (c) vlogi in dolžnostih nadzornika kritnega premoženja, tudi v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice;
  - (d) obveznosti poročanja pristojnemu organu, določenem v skladu s členom 18(2);
  - (e) pravici dostopa do informacij, potrebnih za opravljanje dolžnosti nadzornika kritnega premoženja.
3. Nadzornik kritnega premoženja je ločen in neodvisen od kreditne institucije, ki izda krite obveznice, in od revizorja navedene kreditne institucije.
4. Kadar države članice uporabijo možnost iz odstavka 1, o tem obvestijo EBA.

#### *Člen 14* *Informacije za vlagatelje*

1. Države članice zagotovijo, da kreditna institucija, ki izda krite obveznice, zagotovi informacije o programih kritih obveznic, ki so dovolj podrobne, da vlagateljem omogočijo oceno profila in tveganj programa ter opravljanje skrbnega pregleda.
2. Države članice za namene odstavka 1 zagotovijo, da se informacije vlagateljem zagotovijo vsaj četrtletno in da vsebujejo naslednje minimalne informacije o portfelju:
- (a) vrednost kritnega premoženja in vrednost neporavnanih obveznosti iz naslova kritih obveznic,
  - (b) geografsko distribucijo in vrsto sredstev v kritnem premoženju, znesek posojil in metodo vrednotenja;
  - (c) informacije o obrestnem, valutnem, kreditnem, tržnem in likvidnostnem tveganju;
  - (d) strukturo zapadlosti sredstev v kritnem premoženju in kritih obveznic;
  - (e) ravni zahtevanega kritja, pogodbenega in prostovoljnega prekomernega zavarovanja;
  - (f) odstotek posojil, katerih odplačilo zamuja več kot devetdeset dni.

Države članice zagotovijo, da se informacije vlagateljem zagotovijo na zbirni osnovi. Države članice lahko zahtevajo tudi, da se informacije zagotovijo na podlagi posameznih posojil.

3. Države članice zaščito vlagateljev zagotovijo tako, da od kreditnih institucij, ki izdajajo krite obveznice, zahtevajo, da na svojem spletnem mestu objavijo informacije, ki se vlagateljem dajo na voljo v skladu z odstavkoma 1 in 2.

### **ODDELEK II** **ZAHTEVE GLEDE KRITJA IN LIKVIDNOSTI**

#### *Člen 15* *Zahteve glede kritja*

1. Države članice zagotovijo zaščito vlagateljev tako, da zahtevajo, da programi kritih obveznic vedno izpolnjujejo vsaj naslednje zahteve glede kritja:
- (a) sredstva v kritnem premoženju krijejo vse obveznosti kritih obveznic, vključno z obveznostmi za plačilo glavnice in morebitnih obračunanih obresti od

neporavnanih obveznosti iz naslova kritih obveznic ter stroškov v zvezi z vzdrževanjem in upravljanjem programa kritih obveznic;

- (b) izračun ravni zahtevanega kritja zagotavlja, da je skupni nominalni znesek vseh sredstev v kritnem premoženju vsaj enake vrednosti kot skupni nominalni znesek neporavnanih obveznosti iz naslova kritih obveznic (v nadaljnjem besedilu: nominalno načelo);
- (c) naslednja sredstva v kritnem premoženju prispevajo k zahtevi glede kritja:
  - (i) primarna sredstva;
  - (ii) nadomestna sredstva;
  - (iii) likvidna sredstva, ki se posedujejo v skladu s členom 16;
  - (iv) pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih, ki se posedujejo v skladu s členom 11;
  - (v) zakonsko presežno zavarovanje;
- (d) nezavarovane terjatve, pri katerih se smatra, da je do neplačila prišlo v skladu s členom 178 Uredbe (EU) št. 575/2013, ne prispevajo h kritnemu premoženju.

Države članice lahko za namene točke (b) prvega pododstavka dovolijo druga načela izračuna pod pogojem, da ne pomenijo nižje ravni kritja od kritja, izračunanega po nominalnem načelu.

2. Države članice zagotovijo, da izračun kritja in izračun obveznosti temeljita na isti metodologiji.

#### *Člen 16*

##### *Zahteve glede likvidnostnega blažilnika za kritno premoženje*

1. Države članice zagotovijo zaščito vlagateljev tako, da zahtevajo, da kritno premoženje vedno vključuje likvidnostni blažilnik, ki ga sestavljajo likvidna sredstva, ki so na voljo za kritje neto likvidnostnih odlivov programa kritih obveznic.
2. Likvidnostni blažilnik za kritno premoženje krije neto likvidnostne odlive za 180 koledarskih dni.
3. Države članice zagotovijo, da likvidnostni blažilnik za kritno premoženje iz odstavka 1 sestavljajo naslednje vrste sredstev:
  - (a) sredstva, ki ustrezajo stopnji 1, 2A in 2B v skladu s členi 10, 11 in 12 Delegirane uredbe (EU) 2015/61, vrednotena v skladu s členom 9 navedene delegirane uredbe in ločena v skladu s členom 13 te direktive;
  - (b) izpostavljenosti do kreditnih institucij, ki ustrezajo stopnji kreditne kakovosti 1, v skladu s členom 129(1)(c) Uredbe (EU) št. 575/2013.

Države članice za namene točke (b) prvega pododstavka zagotovijo, da nezavarovane terjatve iz neplačanih izpostavljenosti v skladu s členom 178 Uredbe (EU) št. 575/2013 ne morejo prispevati k likvidnostnemu blažilniku za kritno premoženje.

4. Kadar se za kreditno institucijo, ki izda krite obveznice, uporabljajo zahteve glede likvidnosti iz drugih aktov prava Unije, se lahko države članice odločijo, da se nacionalna pravila, s katerimi se odstavki 1, 2 in 3 prenašajo v nacionalno zakonodajo, ne uporabljajo v obdobju, ki ga določajo navedeni akti prava Unije.

5. Države članice lahko omogočijo, da izračun glavnice za strukture zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati, temeljijo na končnem datumu zapadlosti krite obveznice.
6. Države članice zagotovijo, da zahteve iz odstavka 1 ne veljajo za krite obveznice, za katere veljajo zahteve glede ujemajočega financiranja.

#### *Člen 17*

##### *Pogoji za strukture zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati*

1. Države članice lahko dovolijo izdajo kritih obveznic s strukturami zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati, kadar zaščito vlagatelj zagotavlja vsaj naslednje:
  - (a) sprožilci podaljšanja zapadlosti so določeni v pogodbi ali zakonu;
  - (b) podaljšanje zapadlosti se ne sproži po presoji kreditne institucije, ki izda krite obveznice;
  - (c) informacije o strukturi zapadlosti, ki se zagotovijo vlagateljem, so zadostne, da jim omogočijo določitev tveganja krite obveznice, in vsebujejo natančen opis:
    - (i) sprožilca podaljšanja zapadlosti;
    - (ii) posledic podaljšanja zapadlosti v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice;
    - (iii) vloge pristojnega organa, določenega v skladu s členom 18(2), in posebnega upravitelja v zvezi s podaljšanjem zapadlosti, kjer je primerno;
  - (d) končni datum zapadlosti krite obveznice je mogoče vedno določiti;
  - (e) podaljšanje zapadlosti ne vpliva na razvrstitev vlagatelj v krite obveznice;
  - (f) podaljšanje zapadlosti ne spremeni strukturnih lastnosti kritih obveznic v zvezi z dvojnimi zavarovanjem iz člena 4 in izvzetostjo iz stečaja iz člena 5.
2. Države članice, ki dovolijo izdajo kritih obveznic s strukturami zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati, o svoji odločitvi obvestijo EBA.

### **NASLOV III JAVNI NADZOR KRITIH OBVEZNIC**

#### *Člen 18*

##### *Javni nadzor kritih obveznic*

1. Države članice zagotovijo zaščito vlagatelj tako, da zagotovijo, da se za izdajanje kritih obveznic uporablja javni nadzor kritih obveznic.
2. Države članice za namene javnega nadzora kritih obveznic iz odstavka 1 določijo enega ali več pristojnih organov. Komisijo in EBA obvestijo o teh določenih organih in navedejo morebitno delitev funkcij in pristojnosti.
3. Države članice zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu z odstavkom 2, spremljajo izdajanje kritih obveznic, da ocenijo skladnost z zahtevami iz nacionalnih določb, s katerimi se ta direktiva prenaša v nacionalno zakonodajo.
4. Države članice zagotovijo, da kreditne institucije, ki izdajajo krite obveznice, evidentirajo vse svoje posle v zvezi s programom kritih obveznic ter da imajo vzpostavljene zadostne in primerne sisteme ter postopke dokumentiranja.

5. Države članice nadalje zagotovijo, da so vzpostavljeni primerni ukrepi, ki pristojnim organom, določenim v skladu z odstavkom 2, omogočajo, da pridobijo informacije, ki so potrebne za oceno skladnosti z zahtevami, določenimi v nacionalnih določbah, s katerimi se ta direktiva prenaša v nacionalno zakonodajo, preiščejo morebitne kršitve navedenih zahtev in naložijo upravne kazni in popravne ukrepe v skladu z nacionalnimi določbami, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 23.
6. Države članice zagotovijo, da imajo pristojni organi, določeni v skladu z odstavkom 2, potrebno strokovno znanje, vire, operativno zmogljivost, pooblastila in neodvisnost za opravljanje funkcij, ki so povezane z javnim nadzorom kritih obveznic.

#### *Člen 19*

##### *Dovoljenja za programe kritih obveznic*

1. Države članice zaščito vlagateljev zagotovijo tako, da zahtevajo, da se pred izdajo obveznic v okviru programa kritih obveznic zanj pridobi dovoljenje. Države članice pooblastilo za izdajanje takih dovoljenj prenesejo na pristojne organe, določene v skladu s členom 18(2).
2. Države članice določijo zahteve za dovoljenje iz odstavka 1, ki vključujejo vsaj naslednje:
  - (a) ustrezen program poslovanja, ki določa izdajanje kritih obveznic;
  - (b) ustrezne politike, postopke in metodologije za odobritev, spremembo, obnovitev in refinanciranje posojil, vključenih v kritno premoženje, katerih cilj je zaščita vlagateljev;
  - (c) upravo in zaposlene, namenjene programu kritih obveznic, ki imajo ustrezne kvalifikacije in znanje v zvezi z izdajanjem kritih obveznic in upravljanjem programa kritih obveznic;
  - (d) upravno strukturo kritnega premoženja, ki izpolnjuje veljavne zahteve, določene v nacionalnih določbah, s katerimi se ta direktiva prenaša v nacionalno zakonodajo.

#### *Člen 20*

##### *Javni nadzor kritih obveznic v primeru insolventnosti ali reševanja*

1. Pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), v primeru reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice, sodelujejo z organom za reševanje za zagotovitev, da se zaščitijo pravice in interesi vlagateljev v krite obveznice, vključno vsaj s preverjanjem neprekinjenega upravljanja programa kritih obveznic v obdobju postopka reševanja.
2. Države članice lahko določijo, da se v primeru insolventnosti kreditne institucije, ki izda krite obveznice, imenuje posebni upravitelj za zagotovitev, da se zaščitijo pravice in interesi vlagateljev v krite obveznice, vključno vsaj s preverjanjem neprekinjenega upravljanja programa kritih obveznic v obdobju postopka insolventnosti.

Kadar države članice uporabijo to možnost, zahtevajo, da se glede imenovanja in razrešitve posebnega upravitelja opravijo posvetovanja s pristojnimi organi, določenimi v skladu s členom 18(2).

3. Kadar države članice določijo imenovanje posebnega upravitelja v skladu z odstavkom 2, sprejmejo pravila, v katerih določijo naloge in odgovornosti tega posebnega upravitelja vsaj v zvezi z:
  - (a) izpolnjevanjem obveznosti, povezanih s kritimi obveznicami;
  - (b) upravljanjem in unovčevanjem sredstev v kritnem premoženju, vključno z njihovim prenosom, skupaj z obveznostmi kritih obveznic, na drugo kreditno institucijo, ki izdaja krite obveznice;
  - (c) izvajanjem pravnih transakcij, potrebnih za ustrezno upravljanje kritnega premoženja, za stalno spremljanje kritja obveznosti, povezanih s kritimi obveznicami, za sprožitev postopkov za izterjavo sredstev v kritnem premoženju in prenos preostalih sredstev v stečajno maso kreditne institucije, ki je izdala krite obveznice, potem ko so vse obveznosti iz naslova kritih obveznic izpolnjene.
4. Države članice zagotovijo koordinacijo in izmenjavo informacij med pristojnimi organi, določenimi v skladu s členom 18(2), posebnim upraviteljem, kadar je bil imenovan, in organom za reševanje za namene postopka insolventnosti ali reševanja.

#### *Člen 21*

##### *Poročanje pristojnim organom*

1. Države članice zaščito vlagateljev zagotovijo tako, da od kreditnih institucij, ki izdajajo krite obveznice, zahtevajo, da pristojnim organom, določenim v skladu s členom 18(2), poročajo informacije o programih kritih obveznic iz odstavka 2. Poročanje poteka redno in na zahtevo. Države članice določijo pravila o pogostosti rednega poročanja.
2. V okviru obveznosti poročanja, ki se določijo v skladu z odstavkom 1, se zahteva, da se zagotovijo vsaj informacije o naslednjih zahtevah programa kritih obveznic:
  - (a) dvojnem zavarovanju v skladu s členom 4;
  - (b) izvzetosti kritih obveznic iz stečaja v skladu s členom 5;
  - (c) zahtevah glede primernosti sredstev in kritnega premoženja v skladu s členi 6 do 11;
  - (d) ločevanju sredstev v kritnem premoženju v skladu s členom 12;
  - (e) delovanjem nadzornika kritnega premoženja v skladu s členom 13;
  - (f) zahtevah glede informacij za vlagatelje v skladu s členom 14;
  - (g) zahtevah glede kritja v skladu s členom 15;
  - (h) likvidnostnem blažilniku za kritno premoženje v skladu s členom 16;
  - (i) pogoji za strukture zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati, v skladu s členom 17.
3. Države članice določijo pravila o poročanju glede zahtev iz odstavka 2 s strani kreditnih institucij, ki izdajajo krite obveznice, pristojnim organom, določenim v skladu s členom 18(2), v primeru insolventnosti ali reševanja kreditne institucije, ki izda krite obveznice.

## *Člen 22*

### *Pooblastila pristojnih organov za namene javnega nadzora kritih obveznic*

1. Države članice zaščitijo vlagateljev zagotovijo tako, da pristojnim organom, določenim v skladu s členom 18(2), podelijo vsa nadzorna in preiskovalna pooblastila ter pooblastila za sankcioniranje, ki so potrebna za opravljanje javnega nadzora kritih obveznic.
2. Pooblastila iz odstavka 1 vključujejo naslednje:
  - (a) pooblastilo za izdajo ali zavrnitev dovoljenja v skladu s členom 19;
  - (b) pooblastilo za redno pregledovanje programa kritih obveznic, da se oceni skladnost s to direktivo;
  - (c) pooblastilo za opravljanje inšpekcijskih pregledov na kraju samem in drugih vrst nadzornih pregledov;
  - (d) pooblastilo za naložitev upravnih sankcij ali kazni in popravnih ukrepov v skladu z nacionalnimi določbami, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 23;
  - (e) pooblastilo za sprejetje in izvajanje nadzornih smernic, povezanih z izdajanjem kritih obveznic.

## *Člen 23*

### *Upravne kazni in popravni ukrepi*

1. Države članice določijo pravila, s katerimi določijo ustrezne upravne kazni in popravne ukrepe, ki veljajo vsaj v naslednjih situacijah:
  - (a) kreditna institucija je dovoljenja za izdajanje kritih obveznic pridobila z navajanjem lažnih podatkov ali na druge nedovoljene načine;
  - (b) kreditna institucija ne izpolnjuje več pogojev, pod katerimi je pridobila dovoljenje;
  - (c) kreditna institucija izda krite obveznice, ne da bi pridobila dovoljenje v skladu z določbami, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 19;
  - (d) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, ne izpolni zahtev iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 4;
  - (e) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, izda krite obveznice, ki ne izpolnjujejo zahtev iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 5;
  - (f) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, izda krite obveznice, ki niso zavarovane v skladu z določbami, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 6;
  - (g) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, izda krite obveznice, zavarovane s sredstvi, ki so zunaj Unije, tako, da krši zahteve iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 7;
  - (h) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, zavaruje krite obveznice v združeni strukturi kritih obveznic znotraj skupine tako, da krši zahteve iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 8;



- (i) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, ne izpolnjuje pogojev za skupno financiranje iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 9;
  - (j) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, ne izpolnjuje zahtev glede sestave kritnega premoženja iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 10;
  - (k) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih vključi v kritno premoženje za druge namene kot zavarovanje ali ne izpolnjuje zahtev iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 11;
  - (l) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, ne izpolnjuje zahtev glede ločevanja sredstev v kritnem premoženju v skladu z določbami, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 12;
  - (m) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, ne sporoči informacij ali predloži nepopolne ali netočne informacije, s čimer krši določbe, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 14;
  - (n) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, večkrat ali nenehno ne ohranja likvidnostnega blažilnika za kritno premoženje, s čimer krši določbe, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 16;
  - (o) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, ne izpolnjuje pogojev za strukture zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati, iz določb, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenaša člen 17;
  - (p) kreditna institucija, ki izda krite obveznice, ne sporoči informacij ali predloži nepopolne ali netočne informacije o obveznostih, s čimer krši določbe, s katerimi se v nacionalno zakonodajo prenašajo točke (a) do (i) člena 21(2).
2. Kazni in ukrepi iz odstavka 1 so učinkoviti, sorazmerni in odvračilni ter vključujejo vsaj naslednje:
- (a) odvzem dovoljenja za izdajanje kritih obveznic;
  - (b) javno izjavo, v kateri sta v skladu s členom 24 navedena identiteta fizične ali pravne osebe in vrsta kršitve;
  - (c) odredbo, ki od fizične ali pravne osebe zahteva, naj preneha z določenim ravnanjem in naj tega ravnanja več ne ponovi;
  - (d) upravne denarne kazni.
3. Države članice poleg tega zagotovijo učinkovito izvajanje upravnih kazni in popravnih ukrepov.
4. Države članice zagotovijo, da pristojni organi pri določanju vrste upravnih kazni ali drugih popravnih ukrepov in višine navedenih upravnih denarnih kazni upoštevajo vse naslednje okoliščine, kjer je ustrezno:
- (a) resnost in trajanje kršitve;
  - (b) stopnjo odgovornosti fizične ali pravne osebe, ki je odgovorna za kršitev;
  - (c) finančno trdnost fizične ali pravne osebe, odgovorne za kršitev, vključno glede na skupni promet pravne osebe ali letni dohodek fizične osebe;
  - (d) obseg pridobljenih dobičkov ali preprečenih izgub zaradi kršitve s strani fizične ali pravne osebe, ki je odgovorna za kršitev, če jih je mogoče določiti;

- (e) izgube, ki so jih zaradi kršitve imele tretje strani, če jih je mogoče določiti;
  - (f) raven sodelovanja fizične ali pravne osebe, ki je odgovorna za kršitev, s pristojnim organom;
  - (g) predhodne kršitve fizične ali pravne osebe, ki je odgovorna za kršitev;
  - (h) morebitne dejanske ali potencialne sistemske posledice kršitve.
5. Kadar se določbe iz odstavka 1 uporabijo za pravne osebe, države članice tudi zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), upravne kazni in popravne ukrepe iz odstavka 2 tega člena naložijo članom upravnega organa in drugim posameznikom, ki so v skladu z nacionalno zakonodajo odgovorni za kršitev.
  6. Države članice zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), pred sprejetjem odločitve o naložitvi upravnih kazni ali popravnih ukrepov iz odstavka 2, zadevnim fizičnim ali pravnim osebam dajo možnost, da podajo izjavo.
  7. Države članice zagotovijo, da je kakršna koli odločitev o naložitvi upravnih sankcij ali popravnih ukrepov, določenih v odstavku 2, ustrezno obrazložena in da v zvezi z njo velja pravica do pritožbe.

#### *Člen 24*

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

1. Države članice zagotovijo, da določbe, s katerimi se ta direktiva prenese v nacionalno zakonodajo, vključujejo pravila, v katerih se zahteva, da se upravne sankcije in popravni ukrepi brez nepotrebnega odlašanja objavijo na uradnem spletnem mestu pristojnih organov, določenih v skladu s členom 18(2).
2. V pravilih, sprejetih v skladu z odstavkom 1, se zahteva vsaj objava vseh odločitev, zoper katere pritožba ni mogoča in ki se izrečejo zaradi kršitev določb, s katerimi se ta direktiva prenaša v nacionalno zakonodajo.
3. Države članice zagotovijo, da taka objava vsebuje informacije o vrsti in naravi kršitve ter identiteti fizične ali pravne osebe, ki se ji izreče kazen. Poleg tega zagotovijo, da se take informacije objavijo brez nepotrebnega odlašanja, potem ko je fizična ali pravna oseba obveščena o navedenih kaznih in v skladu z odstavkom 4.
4. Kadar države članice dovolijo objavo kazni, zoper katere je mogoča pritožba, pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), na svojem uradnem spletnem mestu brez nepotrebnega odlašanja objavijo informacije o statusu pritožbe in njenem izidu.
5. Države članice zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), v vseh naslednjih primerih kazni objavijo anonimno in v skladu z nacionalnim pravom:
  - (a) kadar se kazen izreče fizični osebi in se šteje, da objava osebnih podatkov ni sorazmerna;
  - (b) kadar bi objava ogrozila stabilnost finančnih trgov ali kazensko preiskavo v teku;
  - (c) kadar bi objava vpletenim institucijam ali fizičnim osebam povzročila, kolikor je to mogoče ugotoviti, nesorazmerno škodo.
6. V primeru odločitve, da se sankcija ali ukrep objavi anonimno, države članice lahko dovolijo odloženo objavo zadevnih podatkov.

7. Države članice zagotovijo, da se objavi tudi končna sodba sodišča o razveljavitvi odločitve o naložitvi upravne sankcije ali popravnega ukrepa.
8. Države članice zagotovijo, da vsaka objava iz odstavkov 2 do 6 ostane na uradnem spletnem mestu pristojnega organa, določenega v skladu s členom 18(2), vsaj pet let po objavi. Osebni podatki, vsebovani v objavi, se hranijo le na uradnem spletnem mestu, in sicer toliko časa, kolikor je potrebno, in v skladu z veljavnimi predpisi o varstvu osebnih podatkov.
9. Pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), obvestijo EBA o vseh naloženih upravnih sankcijah in popravnihi 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 podrobnosti o končni sodbi v zvezi z vsemi naloženimi kazenskimi sankcijami ter jih predložijo EBA.
10. EBA vzdržuje osrednjo podatkovno bazo o vseh upravnih sankcijah in popravnihi ukrepih, ki se ji sporočijo. Do te zbirke podatkov imajo dostop zgolj pristojni organi, posodablja pa se na podlagi informacij, ki jih posredujejo pristojni organi v skladu z odstavkom 9.

#### *Člen 25*

##### *Obveznosti sodelovanja*

1. Države članice zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), tesno sodelujejo s pristojnimi organi, ki opravljajo splošni nadzor kreditnih institucij v skladu z zadevnim pravom Unije, ki se uporablja za navedene institucije.
2. Države članice poleg tega zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), tesno medsebojno sodelujejo. To sodelovanje vključuje medsebojno zagotavljanje informacij, ki so relevantne za izvajanje nadzornih nalog drugih organov v skladu z nacionalnimi določbami, s katerimi se ta direktiva prenaša v nacionalno zakonodajo.
3. Za namene drugega stavka odstavka 2 države članice zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), izvajajo naslednje:
  - (a) na zahtevo drugega takega pristojnega organa mu sporočijo vse relevantne informacije;
  - (b) na lastno pobudo drugim pristojnim organom v drugih državah članicah sporočijo vse bistvene informacije.
4. Države članice zagotovijo tudi, da pristojni organi iz odstavka 1 za namene te direktive sodelujejo z EBA.
5. Za namene tega člena se informacije smatrajo kot bistvene, če bi lahko pomembno vplivale na oceno izdaje kritih obveznic v drugi državi članici.

#### *Člen 26*

##### *Zahteve po razkritju*

1. Države članice zagotovijo, da pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), na svojem uradnem spletnem mestu objavijo naslednje informacije:
  - (a) besedila nacionalnih zakonov, predpisov, upravnih pravil in splošnih smernic, sprejetih v zvezi z izdajanjem kritih obveznic;

- (b) seznam kreditnih institucij z dovoljenjem za izdajanje kritih obveznic;
  - (c) seznam kritih obveznic, ki lahko uporabljajo znak „evropske krite obveznice“.
2. Informacije, objavljene v skladu z odstavkom 1, zadostujejo za smiselno primerjavo pristopov, ki so jih sprejeli pristojni organi različnih držav članic. Te informacije se posodablja, da se upoštevajo morebitne spremembe.
3. Za namene točk (b) in (c) odstavka 1 pristojni organi, določeni v skladu s členom 18(2), EBA vsako leto sporočijo sezname kreditnih institucij in kritih obveznic.

## **NASLOV IV OZNAČEVANJE**

### *Člen 27 Označevanje*

Države članice kreditnim institucijam dovolijo uporabo znaka „evropske krite obveznice“ za krite obveznice, ki izpolnjujejo zahteve iz določb, s katerimi se ta direktiva prenaša v nacionalno zakonodajo.

## **NASLOV V SPREMEMBE DRUGIH DIREKTIV**

### *Člen 28 Sprememba Direktive 2009/65/ES*

Člen 52(4) Direktive 2009/65/ES se spremeni:

- (1) prvi pododstavek se nadomesti z naslednjim:

„Države članice lahko petodstotno mejo iz prvega pododstavka odstavka 1 dvignejo na največ 25 %, kadar so bile obveznice izdane pred [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive + 1 dan] in izpolnjujejo zahteve iz tega odstavka v različici, ki se je uporabljala na datum njihove izdaje, ali kadar obveznice sodijo v okvir opredelitve pojma krite obveznice v skladu s točko (1) člena 3 Direktive (EU) 20XX/XX Evropskega parlamenta in Sveta\*.

---

\* [Urad za publikacije: vstavite sklic na Direktivo (EU) .../... Evropskega parlamenta in Sveta z dne ... o izdajanju kritih obveznic in njihovem javnem nadzoru ter o spremembi Direktive 2009/65/ES in Direktive 2014/59/EU (UL C [...], [...], str. [...])].“;

- (2) tretji pododstavek se črta.

### *Člen 29 Sprememba Direktive 2014/59/EU*

V členu 2(1) Direktive 2014/59/EU se točka 96 nadomesti z naslednjim:

„(96) ‚krita obveznica‘ pomeni instrument iz člena 52(4) Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta\* v različici, ki se je uporabljala na datum njegove izdaje, in izdan pred [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive + 1 dan] ali krito obveznico, kot je opredeljena v točki (1) člena 3 Direktive (EU) 20XX/XX Evropskega parlamenta in Sveta\*\*;

---

\* 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).

\*\* [Urad za publikacije: vstavite sklic na Direktivo (EU) .../... Evropskega parlamenta in Sveta z dne ... o izdajanju kritih obveznic in njihovem javnem nadzoru ter o spremembi Direktive 2009/65/ES in Direktive 2014/59/EU (UL C [...], [...], str. [...]).“

## **NASLOV VI KONČNE DOLOČBE**

### *Člen 30*

#### *Prehodni ukrepi*

Države članice zagotovijo, da za krite obveznice, izdane pred XX [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive + 1 dan], ki izpolnjujejo zahteve iz člena 52(4) Direktive 2009/65/ES v različici, ki se je uporabljala na datum njihove izdaje, ne veljajo zahteve iz členov 5 do 12 ter 15, 16, 17 in 19 te direktive, ampak se lahko do njihove zapadlosti še vedno obravnavajo kot krite obveznice v skladu s to direktivo.

### *Člen 31*

#### *Pregledi in poročila*

1. Komisija do XX [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive + 3 leta] v tesnem sodelovanju z EBA predloži poročilo Evropskemu parlamentu in Svetu o tem, ali bi bilo mogoče uvesti sistem enakovrednosti za kreditne institucije iz tretjih držav, ki izdajajo krite obveznice, in za vlagatelje v te obveznice ob upoštevanju mednarodnega razvoja na področju kritih obveznic, zlasti razvoja zakonodajnih okvirov v tretjih državah.
2. Komisija do XX [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive + 3 leta] v tesnem sodelovanju z EBA predloži poročilo Evropskemu parlamentu in Svetu o izvajanju te direktive v zvezi s stopnjo zaščite vlagateljev in razvoja na področju izdajanja kritih obveznic v Uniji, vključno z:
  - (a) razvojem v zvezi s številom dovoljenj za izdajanje kritih obveznic;
  - (b) razvojem v zvezi s številom kritih obveznic, izdanih v skladu z določbami, s katerimi se ta direktiva prenaša v nacionalno zakonodajo, in v skladu s členom 129 Uredbe (EU) št. 575/2013;
  - (c) razvojem v zvezi s sredstvi, s katerimi se zavaruje izdaja kritih obveznic;
  - (d) razvojem v zvezi z ravno presežnega zavarovanja;
  - (e) čezmejnimi naložbami v krite obveznice, vključno z notranjimi in zunanjimi naložbami iz tretjih držav in vanje;
  - (f) razvojem v zvezi z izdajanjem kritih obveznic s strukturami zapadlosti, ki jo je mogoče podaljšati.

3. Države članice za namene odstavka 2 do XX [Urad za publikacije: vstavite datum iz drugega pododstavka člena 32(1) te direktive + 2 leti] informacije iz točk (a) do (f) posredujejo Komisiji.

### *Člen 32*

#### *Prenos*

1. Države članice sprejmejo in objavijo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, najpozneje do [vstaviti – začetek veljavnosti + 1 leto] Komisiji nemudoma sporočijo besedila navedenih predpisov.

Te predpise uporabljajo od [vstaviti – kot v prvem pododstavku + 1 dan].

Države članice se v sprejetih predpisih sklicujejo na to direktivo ali pa sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi. Način sklicevanja določijo države članice.

2. Države članice Komisiji sporočijo besedila temeljnih predpisov nacionalne zakonodaje, sprejetih na področju, ki ga ureja ta direktiva.

### *Člen 33*

#### *Začetek veljavnosti*

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

### *Člen 34*

#### *Naslovniki*

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju,

*Za Evropski parlament*  
*Predsednik*

*Za Svet*  
*Predsednik*