

11.4.2019

A8-0390/ 001-001

**POPRAWKI 001-001**

Poprawki złożyła Komisja Gospodarcza i Monetarna

**Sprawozdanie**

**Bernd Lucke**

**A8-0390/2018**

Obligacje zabezpieczone i nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi

Wniosek dotyczący dyrektywy (COM(2018)0094 – C8-0113/2018 – 2018/0043(COD))

---

**Poprawka 1**

**POPRAWKI PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO\***

do wniosku Komisji

-----  
Wniosek

**DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**

w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniająca dyrektywę 2009/65/WE i dyrektywę 2014/59/UE

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

---

\* Poprawki: tekst nowy lub zmieniony został zaznaczony *wytłuszczonym drukiem i kursywą*; symbol ■ sygnalizuje skreślenia.

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 53 i 114,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego<sup>1</sup>,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego<sup>2</sup>,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W art. 52 ust. 4 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE<sup>3</sup> przewidziano bardzo ogólne wymogi dotyczące strukturalnych elementów obligacji zabezpieczonych. Wymogi te mają ograniczony zakres i zgodnie z nimi obligacje zabezpieczone muszą być emitowane przez instytucję kredytową, która ma siedzibę statutową w państwie członkowskim, oraz podlegać szczególnemu nadzorowi publicznemu, jak również mechanizmowi podwójnego regresu. Krajowe ramy dotyczące obligacji zabezpieczonych uwzględniają te kwestie, regulując je bardziej szczegółowo. W tych krajowych ramach zawarto również inne przepisy dotyczące struktury obligacji zabezpieczonych, w szczególności przepisy regulujące skład puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, kryteria kwalifikowalności aktywów, możliwość łączenia aktywów, obowiązki w zakresie przejrzystości i sprawozdawczości, jak również przepisy dotyczące ograniczania ryzyka utraty płynności. Stosowane przez państwa członkowskie podejścia do regulacji tych instrumentów również różnią się w swojej istocie. W kilku państwach członkowskich nie istnieją specjalne krajowe ramy dotyczące obligacji zabezpieczonych. W rezultacie w prawie Unii nie określono jeszcze podstawowych elementów strukturalnych, które muszą charakteryzować obligacje zabezpieczone emitowane w Unii.
- (2) W art. 129 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013<sup>4</sup> ustanowiono dalsze warunki (stanowiące uzupełnienie warunków, o których mowa w art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE), które należy spełnić, aby uzyskać preferencyjne traktowanie ostrożnościowe w odniesieniu do wymogów kapitałowych, co pozwala instytucjom kredytowym inwestującym w obligacje zabezpieczone na

---

<sup>1</sup> *Dz.U. C 382 z 23.10.2018, s. 2.*

<sup>2</sup> *Dz.U. C 367 z 10.10.2018, s. 56.*

<sup>3</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

<sup>4</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

utrzymywanie mniejszego kapitału niż w przypadku inwestowania w inne aktywa. Chociaż te dodatkowe wymogi zwiększają stopień harmonizacji obligacji zabezpieczonych w Unii, to jednak służą one określonej celowi, a mianowicie zdefiniowaniu warunków uzyskania wspomnianego preferencyjnego traktowania inwestorów nabywających obligacje zabezpieczone, i nie mają zastosowania w oderwaniu od rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

- (3) Inne akty prawa Unii, w tym rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/61<sup>1</sup>, rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/35<sup>2</sup> i dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE<sup>3</sup>, również odwołują się do definicji podanej w dyrektywie 2009/65/WE jako punktu odniesienia pozwalającego wskazać te obligacje zabezpieczone, które mogą korzystać z preferencyjnego traktowania przewidzianego w tych aktach dla inwestorów nabywających obligacje zabezpieczone. Treść tych aktów jest jednak zróżnicowana w zależności od ich celów i przedmiotu, stąd też termin „obligacje zabezpieczone” nie jest używany konsekwentnie.
- (4) Sposób traktowania obligacji zabezpieczonych – jeśli chodzi o warunki inwestowania w te instrumenty – można zasadniczo uznać za zharmonizowany. Niezharmonizowane pozostają nadal w Unii warunki emisji tych obligacji, co ma **przynajmniej dwie konsekwencje**. Po pierwsze, preferencyjne traktowanie przyznaje się jednakowo instrumentom, które mogą różnić się pod względem charakteru, poziomu ryzyka i ochrony inwestorów. Po drugie, ■ zróżnicowanie gwarancji przewidzianych w przepisach krajowych może powodować ryzyko dla stabilności finansowej, w sytuacji gdy obligacje zabezpieczone o różnym poziomie ochrony inwestorów można nabyć w całej Unii i mogą one korzystać z preferencyjnego traktowania ostrożnościowego na podstawie rozporządzenia (UE) nr 575/2013 i innych przepisów unijnego prawa.
- (5) **Harmonizacja niektórych aspektów** systemów krajowych **ze wskazanymi najlepszymi praktykami zapewni sprawny i nieprzerwany rozwój** dobrze funkcjonujących rynków obligacji zabezpieczonych w Unii oraz **ograniczy** potencjalne zagrożenia dla stabilności finansowej i jej słabości. W drodze tej opartej na zasadach harmonizacji **należy wyznaczyć** wspólny punkt odniesienia dla emisji wszystkich obligacji zabezpieczonych w Unii. Harmonizacja nakłada na wszystkie państwa członkowskie

---

<sup>1</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/61 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogu pokrycia wpływów netto dla instytucji kredytowych (Dz.U. L 11 z 17.1.2015, s. 1).

<sup>2</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II) (Dz.U. L 12 z 17.1.2015, s. 1).

<sup>3</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 190).

wymóg utworzenia ram dotyczących obligacji zabezpieczonych, co powinno również przyczynić się do sprawniejszego rozwoju rynków obligacji zabezpieczonych w tych państwach członkowskich, w których obecnie taki rynek nie istnieje. Taki rynek stanowiłby stabilne źródło finansowania dla instytucji kredytowych, które dzięki temu miałyby większe możliwości udzielania przystępnych kredytów hipotecznych konsumentom i przedsiębiorstwom, oraz zapewniłby inwestorom dostęp do bezpieczniejszych inwestycji.

- (6) Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) wydała zalecenie<sup>1</sup>, w którym zwróciła się do właściwych organów i Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) o wskazanie najlepszych praktyk dotyczących obligacji zabezpieczonych oraz zachęciła do harmonizacji krajowych ram. Rada zaleciła także, aby EUNB koordynował działania podejmowane przez krajowe organy nadzoru, zwłaszcza w kwestiach takich jak: jakość i wyodrębnienie puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, wyłączenie obligacji zabezpieczonych z masy upadłościowej, ryzyko związane z przyszłą wartością aktywów i zobowiązań, wywierające wpływ na pule aktywów stanowiących zabezpieczenie, jak również ujawnianie składu puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. W zaleceniu tym zaapelowano także do EUNB, by przez dwa lata monitorował funkcjonowanie rynku obligacji zabezpieczonych, przyjmując za punkt odniesienia wskazane przez siebie najlepsze praktyki, w celu oceny, czy konieczne jest podjęcie działań ustawodawczych, oraz by poinformował ERRS i Komisję w razie stwierdzenia takiej konieczności.
- (7) W grudniu 2013 r. Komisja skierowała do EUNB wnioski o wydanie opinii zgodnie z art. 503 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.
- (8) W odpowiedzi na zalecenie ERRS z 20 grudnia 2012 r. oraz wystosowany przez Komisję w grudniu 2013 r. wniosek o wydanie opinii EUNB przedstawił sprawozdanie 1 lipca 2014 r.<sup>2</sup> W sprawozdaniu tym zalecono zwiększenie konwergencji krajowych ram prawnych, regulacyjnych i nadzorczych dotyczących obligacji zabezpieczonych, aby przyczynić się do dalszego upowszechnienia w Unii jednolitego sposobu traktowania obligacji zabezpieczonych w oparciu o preferencyjną wagę ryzyka.
- (9) Zgodnie z zaleceniami ERRS EUNB monitorował także przez dwa lata funkcjonowanie rynku obligacji zabezpieczonych, przyjmując za punkt odniesienia najlepsze praktyki określone we wspomnianym zaleceniu. Na tej podstawie EUNB sporządził drugie sprawozdanie dotyczące obligacji zabezpieczonych<sup>3</sup>, które 20 grudnia 2016 r. przedłożył ERRS, Radzie i Komisji. W sprawozdaniu tym stwierdzono, że konieczna jest dalsza harmonizacja, aby zapewnić spójniejsze

---

<sup>1</sup> Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 20 grudnia 2012 r. w sprawie finansowania instytucji kredytowych (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

<sup>2</sup> *EBA Report on EU covered bond frameworks and capital treatment (Sprawozdanie EUNB w sprawie unijnych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych i sposobu ich ujmowania w kapitale)* (2014).

<sup>3</sup> *EBA Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU (Sprawozdanie EUNB w sprawie obligacji zabezpieczonych – zalecenia dotyczące harmonizacji ram obligacji zabezpieczonych w UE)* (2016), EBA-Op-2016-23.

definicje i traktowanie pod względem regulacyjnym obligacji zabezpieczonych w Unii. W sprawozdaniu uznano także, że punktem wyjścia harmonizacji powinny być istniejące dobrze funkcjonujące rynki w niektórych państwach członkowskich.

- (10) Obligacje zabezpieczone są tradycyjnie emitowane przez instytucje kredytowe. Ze względu na swój charakter instrument ten służy za źródło finansowania kredytów, a udzielanie kredytów na dużą skalę należy do najważniejszych przedmiotów działalności instytucji kredytowych. Dlatego też w unijnych przepisach, na których podstawie obligacje zabezpieczone objęto preferencyjnym traktowaniem, wprowadzono wymóg, by obligacje te były emitowane wyłącznie przez instytucje kredytowe.
- (11) Zawężenie grona podmiotów, które mogą emitować obligacje zabezpieczone, do instytucji kredytowych gwarantuje, że emitent tych obligacji będzie miał wiedzę niezbędną do zarządzania ryzykiem kredytowym związanym z kredytami wchodzącymi w skład puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. Takie podejście zapewnia również objęcie emitenta wymogami kapitałowymi, które stanowią gwarancję ochrony inwestorów w mechanizmie podwójnego regresu przyznającego inwestorowi prawo roszczenia zarówno wobec emitenta obligacji zabezpieczonych, jak i w stosunku do aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. Dzięki ograniczeniu grona podmiotów mogących emitować obligacje zabezpieczone do instytucji kredytowych obligacje zabezpieczone pozostają więc bezpiecznym i skutecznym narzędziem finansowania, co przyczynia się do zapewnienia ochrony inwestorów i stabilności finansowej, a to stanowi ważny cel polityki publicznej leżący w interesie ogólnym. Takie rozwiązanie byłoby również spójne z podejściem stosowanym na dobrze funkcjonujących rynkach krajowych, na których obligacje zabezpieczone emitować mogą wyłącznie instytucje kredytowe.
- (12) Jest zatem właściwe, aby obligacje zabezpieczone mogły być emitowane na mocy przepisów prawa Unii wyłącznie przez instytucje kredytowe zdefiniowane w art. 4 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013. Głównym celem niniejszej dyrektywy jest określenie warunków, na jakich te instytucje kredytowe mogą emitować obligacje zabezpieczone służące za narzędzie finansowania, przez określenie wymogów dotyczących produktu oraz specjalnego nadzoru nad produktem, obejmującego wspomniane obligacje, aby zapewnić wysoki poziom ochrony inwestorów.
- (13) Istnienie mechanizmu podwójnego regresu to podstawowa koncepcja i zasadniczy element wielu istniejących krajowych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych, a także jest kluczowym elementem obligacji zabezpieczonych, o których mowa w art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE. Należy zatem sprecyzować to pojęcie, aby zapewnić, by inwestorom w całej Unii przysługiwało – w oparciu o jednolite warunki – roszczenie zarówno wobec emitenta obligacji zabezpieczonych, jak i w stosunku do aktywów z puli aktywów stanowiących zabezpieczenie.
- (14) Zasadniczą cechą obligacji zabezpieczonych powinno być również ich wyłączenie z masy upadłościowej, dzięki czemu inwestorzy, którzy nabyli obligacje zabezpieczone, mieliby gwarancję odzyskania zainwestowanych środków w terminie zapadalności obligacji. Automatyczne przyspieszenie spłaty w momencie niewywiązania się emitenta z zobowiązania może zaburzyć miejsce osób, które zainwestowały w obligacje zabezpieczone, w hierarchii wierzycieli, zatem należy

zapewnić inwestorom, którzy nabyli te obligacje, zwrot zainwestowanych środków w terminie określonym w umowie, w tym również w przypadku niewykonania zobowiązania przez emitenta. Wyłączenie z masy upadłościowej jest zatem bezpośrednio związane z mechanizmem podwójnego regresu, dlatego powinno być podstawowym elementem ram dotyczących obligacji zabezpieczonych.

- (15) Inną podstawową cechą istniejących krajowych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych jest to, że aktywa stanowiące zabezpieczenie powinny być bardzo wysokiej jakości, aby zapewnić *wartość puli aktywów stanowiących zabezpieczenie wystarczającą do pokrycia zobowiązań płatniczych z tytułu obligacji pozostających w obrocie. W skład takich puli aktywów stanowiących zabezpieczenie powinny wchodzić ekspozycje wobec organów mających uprawnienia podatkowe lub wiarytelności zabezpieczone aktywami rzeczowymi wysokiej jakości.* Aktywa wysokiej jakości charakteryzują się określonymi cechami *dotyczącymi zabezpieczonej wiarytelności i ich aktywów zabezpieczających.* Należy zatem określić ogólne kryteria jakości, które powinny spełniać *pule aktywów stanowiących zabezpieczenie oraz ich aktywa zabezpieczające.* W ramach dotyczących obligacji zabezpieczonych za kwalifikujące się jako zabezpieczenie w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie należy uznać aktywa wymienione w art. 129 ust. 1 lit. a)–g) rozporządzenia (UE) nr 575/2013, a także kredyty *udzielone* przedsiębiorstwom publicznym, *które działają pod nadzorem publicznym lub którym wyznaczona instytucja ECAI przyznała ocenę kredytową na poziomie inwestycyjnym.* *Za kwalifikujące się można również uznać inne aktywa stanowiące zabezpieczenie charakteryzujące się podobnie wysoką jakością, pod warunkiem że spełniają one wymogi niniejszej dyrektywy, w tym wymogi dotyczące aktywów zabezpieczających wiarytelność o zapłatę.* Państwa członkowskie powinny również mieć możliwość wykluczenia aktywów w swoich ramach krajowych.
- (15a) *Instrumenty dłużne zabezpieczone aktywami strategicznymi o dużym znaczeniu dla wzrostu, innowacji i zrównoważonego rozwoju, obciążone większym ryzykiem niż dług publiczny i hipoteki oraz nieobjęte zakresem niniejszej dyrektywy, powinny móc kwalifikować się do nowej klasy instrumentów finansowych pod nazwą europejskie zabezpieczone skrypty dłużne. Należy również wprowadzić takie ramy, by uwzględnić specyfikę finansowania MŚP w gospodarce Unii. Europejskie zabezpieczone skrypty dłużne mogą być dla banków przydatnym dodatkowym instrumentem finansowania gospodarki realnej.*
- (16) Obligacje zabezpieczone mają szczególne cechy strukturalne służące zapewnieniu nieprzerwanej ochrony inwestorów. Cechy te obejmują wymóg, zgodnie z którym inwestorom nabywającym obligacje zabezpieczone powinno przysługiwać roszczenie nie tylko wobec emitenta, lecz także w stosunku do aktywów z wydzielonej puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. Aby zapewnić, by aktywa te były *wysokiej jakości*, należy określić szczegółowe wymogi dotyczące jakości aktywów, które można włączyć do tej puli. Te wymogi dotyczące struktury produktu różnią się od wymogów ostrożnościowych mających zastosowanie do instytucji kredytowych emitujących obligacje zabezpieczone. Nie powinny one służyć głównie zapewnieniu emitentowi korzystnej sytuacji ostrożnościowej, lecz powinny mieć na celu ochronę inwestorów przez wprowadzenie szczegółowych wymogów w odniesieniu do obligacji zabezpieczonej jako takiej. Oprócz wprowadzenia szczególnego wymogu stosowania wysokiej jakości aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie należy

również uregulować wymogi ogólne dotyczące cech puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, aby dodatkowo zwiększyć ochronę inwestorów. Wymogi te powinny obejmować szczegółowe przepisy służące ochronie puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, w tym przepisy dotyczące wyodrębniania (m.in. za pomocą spółek celowych) i lokalizacji aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, aby zapewnić **poziom jednorodności umożliwiającą wystarczającą dywersyfikację ryzyka w granicach tej jednorodności** oraz ułatwić inwestorom przeprowadzenie rzetelnej oceny ryzyka. **By osiągnąć ten cel, pule aktywów stanowiących zabezpieczenie powinny być proste i przejrzyste.** W niniejszej dyrektywie należy również **wprowadzić** wymogi dotyczące **ograniczania ryzyka**, bez uszczerbku dla przysługującego państwom członkowskim prawa do **uzupełnienia ich o inne środki**.<sup>1</sup> Należy również określić sposób obliczania stopnia pokrycia oraz warunki, na jakich instrumenty pochodne można włączyć do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, by zapewnić objęcie puli aktywów stanowiących zabezpieczenie jednolitymi wysokimi standardami jakości w całej Unii.

- (17) Szereg państw członkowskich wymaga już, by podmiot monitorujący pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie wykonywał konkretne zadania związane z jakością uznanych aktywów i zapewniał zgodność z krajowymi wymogami dotyczącymi pokrycia. W celu harmonizacji sposobu traktowania obligacji zabezpieczonych w całej Unii należy zatem jasno określić zadania i obowiązki podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie, jeżeli z krajowych ram wynika wymóg utworzenia takiego podmiotu. Istnienie podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie nie zwalnia właściwych organów krajowych z obowiązku sprawowania specjalnego nadzoru publicznego.
- (18) Małe instytucje kredytowe napotykają trudności w emitowaniu obligacji zabezpieczonych, gdyż uruchomienie programu emisji obligacji zabezpieczonych często wiąże się z wysokimi kosztami początkowymi. Szczególnie ważną cechą rynku obligacji zabezpieczonych jest również jego płynność, która w dużej mierze zależy od wolumenu obligacji pozostających w obrocie. Wskazane jest zatem dopuszczenie wspólnego finansowania emisji przez co najmniej dwie instytucje kredytowe, aby umożliwić mniejszym instytucjom kredytowym emisję obligacji zabezpieczonych. Umożliwiłoby to kilku instytucjom kredytowym łączenie aktywów w celu ustanowienia zabezpieczenia na potrzeby obligacji zabezpieczonych emitowanych przez jedną instytucję kredytową oraz ułatwiłoby emisję obligacji zabezpieczonych w tych państwach członkowskich, w których obecnie nie ma dobrze rozwiniętych rynków. Istotne jest, aby wymogi dotyczące stosowania umów w sprawie wspólnego finansowania zapewniały, że aktywa **sprzedane lub** przeniesione **na podstawie uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych zgodnie z dyrektywą 2002/47/WE** do instytucji kredytowych emitujących obligacje zabezpieczone spełniają przewidziane w prawie Unii wymogi w zakresie kwalifikowalności aktywów i ich wyodrębniania.

- (20) Istotnym aspektem obligacji zabezpieczonych jest przejrzystość puli aktywów stanowiących zabezpieczenie tych obligacji, gdyż ułatwia porównywalność i umożliwia inwestorom przeprowadzenie niezbędnej oceny ryzyka. Dyrektywa

2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>1</sup> zawiera przepisy dotyczące sporządzania, zatwierdzania i rozpowszechniania prospektów emisyjnych, które mają być publikowane w związku z publiczną ofertą sprzedaży papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na regulowanym rynku mającym siedzibę lub działającym w państwie członkowskim. Z myślą o uzupełnieniu dyrektywy 2003/71/WE ustawodawcy krajowi i uczestnicy rynku w międzyczasie podjęli szereg inicjatyw w sprawie informacji, które należy ujawniać inwestorom nabywającym obligacje zabezpieczone. Minimalny wspólny poziom informacji, do których inwestorzy powinni mieć dostęp przed zakupem obligacji zabezpieczonych lub w momencie zakupu tych obligacji, należy jednak określić na poziomie Unii. Państwom członkowskim należy zezwolić na uzupełnienie tych minimalnych wymogów dodatkowymi przepisami.

- (21) Decydującą rolę w zapewnieniu ochrony inwestorów nabywających obligacje zabezpieczone odgrywa ograniczanie ryzyka utraty płynności wiążącego się z tym instrumentem. Ma to zasadnicze znaczenie dla zapewnienia terminowej spłaty zobowiązań z tytułu obligacji zabezpieczonych. Należy zatem wprowadzić zabezpieczenie przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, aby uwzględnić różne rodzaje ryzyka niedoboru płynności, takie jak niedopasowanie terminów zapadalności i stóp procentowych, wstrzymanie płatności, ryzyko przemieszania aktywów, upływ terminu zapadalności instrumentów pochodnych i innych zobowiązań operacyjnych w trakcie trwania programu emisji obligacji zabezpieczonych. Zabezpieczenie przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie różni się od ogólnych wymogów dotyczących płynności nałożonych na instytucje kredytowe zgodnie z innymi aktami prawa Unii w tym sensie, że takie zabezpieczenie przed utratą płynności dotyczy bezpośrednio puli aktywów stanowiących zabezpieczenie i ma ograniczać ryzyko utraty płynności związane konkretnie z tą pulą. W celu ograniczenia obciążeń regulacyjnych państwa członkowskie powinny mieć możliwość dopuszczania odpowiedniej interakcji między zabezpieczeniem przed utratą płynności a wymogami dotyczącymi płynności ustanowionymi na mocy innych aktów prawa Unii lub prawa krajowego i służącymi innym celom niż zabezpieczenie przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. Państwa członkowskie powinny zatem móc zdecydować, że wymóg stosowania zabezpieczenia przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie powinien obowiązywać tylko wówczas, gdy na instytucję kredytową nie nałożono na mocy prawa Unii lub prawa krajowego innego wymogu dotyczącego płynności w okresie obowiązywania tych innych wymogów.
- (22) W szeregu państw członkowskich opracowano innowacyjne struktury profili zapadalności, aby wyeliminować potencjalne ryzyko utraty płynności, w tym ryzyko niedopasowania terminów zapadalności. Struktury te obejmują możliwość wydłużenia planowego terminu zapadalności obligacji zabezpieczonej przez określony okres lub przekazania przepływów pieniężnych z aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie bezpośrednio do właścicieli obligacji zabezpieczonych.
- Przedłużenia terminów zapadalności dające alternatywę dla ogłoszenia***

---

<sup>1</sup> Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64).



**niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji umożliwiają instytucjom kredytowym ograniczenie gwałtownych wyprzedaży i zwiększenie ochrony inwestorów.** Należy **jednak** określić, na jakich warunkach państwa członkowskie mogą dopuścić stosowanie tych struktur, aby zapewnić, że nie będą one zbyt skomplikowane. **Należy również zapewnić, że instytucje kredytowe nie będą mogły przedłużać terminu zapadalności wyłącznie według własnego uznania. Termin zapadalności należy przedłużać tylko w razie wystąpienia obiektywnych i jasno zdefiniowanych zdarzeń inicjujących.**

- (23) Istnienie ram szczególnego nadzoru publicznego jest jednym z elementów definiujących obligacje zabezpieczone zgodnie z art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE. W dyrektywie tej nie określono jednak charakteru i istoty tego nadzoru ani organów, które powinny być odpowiedzialne za jego prowadzenie. Należy zatem zharmonizować elementy składowe tego nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz wyraźnie określić zadania i obowiązki właściwych organów krajowych prowadzących ten nadzór.
- (24) Ponieważ nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi jest odrębny od nadzoru nad instytucjami kredytowymi w Unii, państwa członkowskie powinny móc wyznaczyć do pełnienia tych odmiennych funkcji nadzorczych właściwy organ krajowy inny niż organ prowadzący ogólny nadzór nad instytucjami kredytowymi. W celu zapewnienia spójności w sprawowaniu nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi w całej Unii należy jednak zobowiązać właściwe organy prowadzące nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi do ścisłej współpracy z właściwymi organami prowadzącymi ogólny nadzór nad instytucjami kredytowymi.
- (25) Nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi powinien wiązać się z udzielaniem instytucjom kredytowym zezwoleń na emisję obligacji zabezpieczonych. Ponieważ zezwolenie na emisję obligacji zabezpieczonych powinny móc uzyskiwać wyłącznie instytucje kredytowe, warunkiem uzyskania takiego zezwolenia powinno być uzyskanie zezwolenia na prowadzenie działalności jako instytucja kredytowa. W niniejszej dyrektywie należy zawrzeć przepisy regulujące warunki, na jakich instytucje kredytowe, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności jako instytucja kredytowa w Unii, mogą uzyskać zezwolenie na prowadzenie działalności polegającej na emisji obligacji zabezpieczonych w ramach programu emisji obligacji zabezpieczonych.
- (26) Jeśli chodzi o zakres zezwolenia, program emisji obligacji zabezpieczonych **zwykle obejmuje** pulę aktywów **stanowiących zabezpieczenie** emisji obligacji zabezpieczonych (z **różnymi numerami** identyfikacji papierów wartościowych (ISIN)).
- (27) Aby zapewnić przestrzeganie obowiązków nałożonych na instytucje kredytowe emitujące obligacje zabezpieczone oraz zagwarantować podobne traktowanie i przestrzeganie przepisów w całej Unii, należy zobowiązać państwa członkowskie do wprowadzenia skutecznych, proporcjonalnych i odstraszających kar administracyjnych i innych środków administracyjnych.

I

- (30) By wykrywać potencjalne naruszenia wymogów dotyczących emisji obligacji zabezpieczonych i wprowadzania ich do obrotu, właściwe organy prowadzące nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi powinny mieć niezbędne uprawnienia dochodzeniowe oraz dysponować skutecznymi mechanizmami zachęcającymi do zgłaszania potencjalnych lub faktycznych naruszeń. Mechanizmy te powinny funkcjonować bez uszczerbku dla prawa od obrony przysługującego każdej osobie lub każdemu podmiotowi, którzy doświadczają negatywnych konsekwencji w związku ze stosowaniem wspomnianych uprawnień i mechanizmów.
- (31) Właściwe organy prowadzące nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi powinny również mieć uprawnienia do nakładania kar administracyjnych oraz stosowania innych środków administracyjnych, by zapewnić jak najszerszy zakres działań podejmowanych w razie naruszenia oraz przyczynić się do zapobiegania dalszym naruszeniom, niezależnie od tego, czy na mocy prawa krajowego takie środki kwalifikuje się jako kary administracyjne, czy jako inne środki administracyjne. Państwa członkowskie powinny mieć możliwość wprowadzenia dodatkowych kar oprócz kar przewidzianych w niniejszej dyrektywie oraz ustalić wysokość finansowych kar administracyjnych na poziomie wyższym niż poziom przewidziany w niniejszej dyrektywie.
- (32) Istniejące przepisy krajowe dotyczące obligacji zabezpieczonych charakteryzują się tym, że obligacje zabezpieczone poddano w nich szczegółowej regulacji na poziomie krajowym, a emisje i programy emisji obligacji zabezpieczonych objęto nadzorem, aby zapewnić inwestorom możliwość wyegzekwowania przysługujących im praw w stosunku do wyemitowanych obligacji zabezpieczonych. Nadzór ten obejmuje bieżące monitorowanie założeń danego programu, wymogów dotyczących pokrycia oraz jakości puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. Zasadniczym elementem systemu ochrony inwestorów jest odpowiedni poziom przekazywanych im informacji o przepisach regulujących emisję obligacji zabezpieczonych. Należy zatem zapewnić, aby właściwe organy regularnie publikowały informacje dotyczące krajowych środków transponujących niniejszą dyrektywę oraz dotyczące trybu prowadzenia przez nie nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi.
- (33) Obligacje zabezpieczone oferowane obecnie w Unii są opatrywane krajowymi oznaczeniami i znakami; niektóre z tych oznaczeń i znaków mają już ugruntowaną renomę, **inne nie.** **Rozsądne** wydaje się zatem zezwolenie instytucjom kredytowym, które emitują obligacje zabezpieczone w Unii, na stosowanie szczególnego oznaczenia „europejskie obligacje zabezpieczone” przy sprzedaży obligacji zabezpieczonych inwestorom z Unii i z państw trzecich, pod warunkiem że te obligacje zabezpieczone spełniają wymogi określone w **niniejszej dyrektywie. Jeżeli obligacje zabezpieczone spełniają również wymogi określone w art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, należy zezwolić instytucjom kredytowym na stosowanie oznaczenia „europejskie obligacje zabezpieczone (premium)”.** **Oznaczenie to, świadczące o szczególnie wysokiej i dobrze rozumianej jakości, może być atrakcyjne nawet w państwach członkowskich mających już oznaczenia krajowe o ugruntowanej pozycji. Oba oznaczenia „europejskie obligacje zabezpieczone” ułatwiają inwestorom ocenę jakości obligacji zabezpieczonych i tym samym podnoszą ich atrakcyjność jako instrumentu inwestycyjnego zarówno w Unii, jak i poza nią. Stosowanie tych oznaczeń** powinno być jednak fakultatywne, a państwa członkowskie powinny mieć możliwość zachowania dotychczas stosowanych własnych oznaczeń krajowych i ram

regulujących ich stosowanie równoległe do *oznaczeń* „europejskie obligacje zabezpieczone”.

- (34) By ocenić stosowanie niniejszej dyrektywy, Komisja powinna w ścisłej współpracy z EUNB monitorować rozwój obligacji zabezpieczonych w Unii i przedstawić Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie na temat poziomu ochrony inwestorów oraz stanu rozwoju rynków obligacji zabezpieczonych. W sprawozdaniu tym należy również skupić się na rozwoju sytuacji w odniesieniu do aktywów zabezpieczających emisje obligacji zabezpieczonych, w tym na możliwości dopuszczania przez państwa członkowskie emisji obligacji zabezpieczonych w celu sfinansowania kredytów dla przedsiębiorstw publicznych.
- (35) *W rezolucji z 4 lipca 2017 r. zatytułowanej „W kierunku ogólnoeuropejskich ram dotyczących obligacji zabezpieczonych” Parlament Europejski podkreślił, że należy usuwać bariery w dostępie do rynku dla emitentów na rozwijających się rynkach obligacji zabezpieczonych poza EOG, zapewniając równe traktowanie emitentów obligacji zabezpieczonych w państwach trzecich, pod warunkiem że ich otoczenie prawne, instytucjonalne i nadzorcze pomyślnie przejdzie gruntowną ocenę równoważności przeprowadzoną przez właściwą instytucję Unii. Za punkt odniesienia dla rynków obligacji zabezpieczonych na całym świecie powinny potencjalnie służyć kluczowe zasady prawa Unii. Ponieważ w niektórych państwach trzecich rynki obligacji zabezpieczonych szybko się rozwijają, należy bez zbędnej zwłoki wprowadzić system równoważności dla państw trzecich. Zmniejszenie barier w dostępie do rynku dla emitentów obligacji zabezpieczonych z państw trzecich da inwestorom unijnym większy wybór i dostęp do długoterminowego finansowania oraz przyczyni się do wzrostu inwestycji transgranicznych.*
- (36) Obligacje zabezpieczone charakteryzują się tym, że ich planowy termin zapadalności wynosi kilka lat. Należy zatem określić środki przejściowe, by uniknąć negatywnego wpływu na obligacje zabezpieczone już wyemitowane według stanu na dzień [Urząd Publikacji: Proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust.1 akapit drugi niniejszej dyrektywy] r.
- (37) W związku z wprowadzeniem jednolitych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych należy zmodyfikować opis obligacji zabezpieczonych zawarty w art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE. W dyrektywie 2014/59/UE obligacje zabezpieczone zdefiniowano przez odesłanie do art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE, a ponieważ opis zawarty w tym artykule zmieniono, zmodyfikować należy również dyrektywę 2014/59/UE. Ponadto aby uniknąć negatywnego wpływu na obligacje zabezpieczone wyemitowane zgodnie z art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE przed dniem [Urząd Publikacji: Proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust.1 akapit drugi niniejszej dyrektywy] r., te obligacje zabezpieczone należy nadal określać lub definiować jako obligacje zabezpieczone do upływu ich terminu zapadalności. Należy zatem odpowiednio zmienić dyrektywy 2009/65/WE i 2014/59/UE.
- (38) Zgodnie ze wspólną deklaracją polityczną z dnia 28 września 2011 r. państw członkowskich i Komisji dotyczącą dokumentów wyjaśniających<sup>1</sup> państwa członkowskie zobowiązały się do złożenia, w uzasadnionych przypadkach, wraz z

---

<sup>1</sup> Dz.U. C 369 z 17.12.2011, s. 14.

powiadomieniem o środkach transpozycji, jednego lub więcej dokumentów wyjaśniających związki między elementami dyrektywy a odpowiadającymi im częściami krajowych instrumentów transpozycyjnych. W odniesieniu do niniejszej dyrektywy prawodawca uznaje, że przekazanie takich dokumentów jest uzasadnione.

- (39) Ponieważ cele niniejszej dyrektywy nie mogą zostać w wystarczającym stopniu osiągnięte przez państwa członkowskie, a ze względu na potrzebę dalszego rozwoju rynków obligacji zabezpieczonych w całej Unii i wsparcia inwestycji transgranicznych możliwe jest ich lepsze osiągnięcie na poziomie Unii, Unia może przyjąć środki zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności, określoną w tym artykule, dyrektywa nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów.
- (40) Zgodnie z art. 28 ust. 2 rozporządzenia (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady<sup>1</sup> skonsultowano się z Europejskim Inspektorem Ochrony Danych, który wydał opinię w dniu ... r.<sup>2</sup>,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZĄ DYREKTYWĘ:

## TYTUŁ I PRZEDMIOT, ZAKRES STOSOWANIA I DEFINICJE

### Artykuł 1 Przedmiot

Niniejszą dyrektywą ustanawia się następujące przepisy dotyczące ochrony inwestorów, regulujące:

- 1) wymogi dotyczące emisji obligacji zabezpieczonych;
- 2) cechy strukturalne obligacji zabezpieczonych;
- 3) nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi;
- 4) wymogi dotyczące publikowania informacji ■ dotyczących obligacji zabezpieczonych.

### Artykuł 2 Zakres stosowania

Niniejszą dyrektywę stosuje się do obligacji zabezpieczonych emitowanych przez instytucje kredytowe mające siedzibę w Unii.

---

<sup>1</sup> Rozporządzenie (WE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 18 grudnia 2000 r. o ochronie osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje i organy wspólnotowe i o swobodnym przepływie takich danych (Dz.U. L 8 z 12.1.2001, s. 1).

<sup>2</sup> Dz.U. C [...] z [...], s. [...].

### Artykuł 3 Definicje

Do celów niniejszej dyrektywy zastosowanie mają następujące definicje:

- 1) „obligacja zabezpieczona” oznacza zobowiązanie dłużne wyemitowane **pod nadzorem publicznym zgodnie z art. 18** przez instytucję kredytową **lub wyspecjalizowaną hipoteczną instytucję kredytową, objęte mechanizmem podwójnego regresu zgodnie z art. 4, wyłączone z masy upadłościowej zgodnie z art. 5, w odniesieniu do którego aktywa w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie są wyodrębnione zgodnie z art. 12 oraz które jest zabezpieczone aktywami kwalifikującymi się, stosownie do przypadku, zgodnie z art. 6 lub 6a;**
- 2) „program emisji obligacji zabezpieczonych” oznacza aktywa i zobowiązania, o których mowa w art. 15, jak również działania podejmowane przez instytucję kredytową w związku z emisją obligacji zabezpieczonych na podstawie **■** zezwolenia udzielonego zgodnie z art. 19;
- 3) „pula aktywów stanowiących zabezpieczenie” oznacza **jasno określony zbiór możliwych do zidentyfikowania** aktywów, **które zabezpieczają zobowiązania płatnicze emitenta obligacji zabezpieczonych do terminu zapadalności obligacji zabezpieczonej i są objęte uzgodnieniami prawnymi zapewniającymi** wyodrębnienie tych aktywów od innych aktywów będących w posiadaniu instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone **najpóźniej w momencie rozpoczęcia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub postępowania upadłościowego wobec emitenta obligacji zabezpieczonych;**
- 4) „instytucja kredytowa” oznacza instytucję kredytową zdefiniowaną w art. 4 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
- 5) „wyspecjalizowana hipoteczna instytucja kredytowa” oznacza instytucję kredytową, która:
  - a) finansuje udzielane kredyty **lub nabyte wierzytelności**, emitując obligacje zabezpieczone,
  - b) na mocy prawa jest uprawniona wyłącznie do udzielania kredytów hipotecznych i kredytów dla podmiotów sektora publicznego, **oraz**
  - c) nie jest uprawniona do przyjmowania depozytów, lecz może przyjmować **■** innego rodzaju środki podlegające zwrotowi,**bez uszczerbku dla działalności pomocniczej i dodatkowej zastrzeżonej i określonej w prawie krajowym państw członkowskich;**
- 6) „przedterminowy wykup obligacji zabezpieczonej” oznacza sytuację, **gdy w wyniku niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowej emitującej obligację zabezpieczoną** obligacja zabezpieczona podlega natychmiastowemu wykupowi, a **płatności należne inwestorom, którzy nabyli obligację zabezpieczoną, objęte są roszczeniem egzekwowalnym** do spłaty wcześniej niż w pierwotnym terminie zapadalności;

- 7) „wartość rynkowa” oznacza – w przypadku nieruchomości – wartość rynkową zdefiniowaną w art. 4 ust. 1 pkt 76 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
- 8) „wartość bankowo-hipoteczna” oznacza – w przypadku nieruchomości – bankowo-hipoteczną wartość nieruchomości zdefiniowaną w art. 4 ust. 1 pkt 74 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
- 10) „aktywa podstawowe” oznaczają dominujące aktywa w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, decydujące o charakterze tej puli;
- 11) „aktywa zastępcze” oznaczają aktywa przyczyniające się do spełnienia wymogów dotyczących pokrycia, inne niż aktywa podstawowe;
- 12) „nadzabezpieczenie” oznacza **cały** ustawowy, **dobrowolny lub** umowny poziom zabezpieczenia wykraczający poza wymóg dotyczący pokrycia określony w art. 15, **z wyłączeniem innych bieżących lub przyszłych dodatkowych gwarancji, które mogą być zapewnione zgodnie z przepisami krajowymi i zmieniać się z upływem czasu**;
- 13) „wymóg dotyczący dopasowania przepływów pieniężnych” oznacza przepisy nakładające obowiązek dopasowania przepływów pieniężnych między wymagalnymi aktywami i zobowiązaniami przez zapewnienie, by płatności od kredytobiorców otrzymywano przed dokonaniem płatności na rzecz inwestorów, którzy nabyli obligacje zabezpieczone, oraz by kwoty otrzymane od kredytobiorców były co najmniej równe pod względem wartości kwotom przypadającym do zapłaty na rzecz inwestorów, którzy nabyli obligacje zabezpieczone;
- 14) „wyływ płynności netto” oznacza **wszystkie płatności dokonane w danym okresie**, w tym płatności z tytułu kwoty głównej i odsetek oraz płatności z tytułu instrumentów pochodnych w ramach programu emisji obligacji zabezpieczonych, po odliczeniu **wszystkich płatności otrzymanych w tym samym okresie z tytułu roszczeń dotyczących** aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie;
- 15) „struktura przewidująca możliwość przedłużenia terminu zapadalności” oznacza mechanizm przewidujący możliwość przedłużenia planowego terminu zapadalności obligacji zabezpieczonych o określony czas oraz w przypadku wystąpienia konkretnego zdarzenia inicjującego;
- 16) „nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi” oznacza nadzór nad programami emisji obligacji zabezpieczonych zapewniający zgodność z wymogami mającymi zastosowanie do emisji obligacji zabezpieczonych oraz egzekwowanie tych wymogów;
- 17) „specjalny zarządca” oznacza osobę lub podmiot wyznaczone do zarządzania programem emisji obligacji zabezpieczonych w razie niewypłacalności instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone w ramach tego programu;
- 17a) **„restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja” oznacza środki służące reorganizacji w rozumieniu art. 2 tiret siódme dyrektywy 2001/24/WE.**

## TYTUŁ II CECHY STRUKTURALNE OBLIGACJI ZABEZPIECZONYCH

### Rozdział 1 Podwójny regres i wyłączenie z masy upadłościowej

#### Artykuł 4 Podwójny regres

1. Państwa członkowskie przyjmują przepisy przyznające inwestorom, którzy nabyli obligacje zabezpieczone, prawo do następujących roszczeń:
  - a) roszczenie wobec instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone;
  - b) w przypadku niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone – roszczenie uprzywilejowane dotyczące kwoty głównej i wszelkich narosłych odsetek, z aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie;
  - c) w przypadku niewypłacalności instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone oraz w przypadku gdy roszczenie uprzywilejowane, o którym mowa w lit. b), nie może być w pełni zaspokojone – roszczenie wobec masy upadłościowej tej instytucji kredytowej, które ma taki sam stopień uprzywilejowania jak roszczenia **uprzywilejowanych** niezabezpieczonych wierzycieli instytucji kredytowej ustalonych zgodnie z krajowymi przepisami regulującymi stopień uprzywilejowania w zwykłym postępowaniu upadłościowym.
2. Roszczenia, o których mowa w ust. 1, ograniczone są do pełnej wysokości zobowiązań płatniczych z tytułu obligacji zabezpieczonych.
3. Do celów ust. 1 lit. c) w odniesieniu do niewypłacalności wyspecjalizowanej hipotecznej instytucji kredytowej państwa członkowskie mogą wprowadzić przepisy przyznające inwestorom, którzy nabyli obligacje zabezpieczone, roszczenie uprzywilejowane w stosunku do roszczeń zwykłych niezabezpieczonych wierzycieli tej wyspecjalizowanej hipotecznej instytucji kredytowej ustalonych zgodnie z krajowymi przepisami regulującymi stopień uprzywilejowania w zwykłym postępowaniu upadłościowym.

#### Artykuł 5 Wyłączenie obligacji zabezpieczonych z masy upadłościowej

Państwa członkowskie zapewniają, aby zobowiązania płatnicze z tytułu obligacji zabezpieczonych nie były automatycznie objęte przedterminowym wykupem z chwilą stwierdzenia niewypłacalności instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone lub z chwilą rozpoczęcia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji tej instytucji kredytowej.

## Rozdział 2

### Pula aktywów stanowiących zabezpieczenie i pokrycie

#### SEKCJA I

#### KWALIFIKUJĄCE SIĘ AKTYWA

##### Artykuł 6

##### *Aktywa stanowiące zabezpieczenie obligacji zabezpieczonych (premium)*

Państwa członkowskie *wymagają*, by obligacje zabezpieczone (premium) były przez cały czas zabezpieczone wysokiej jakości aktywami *stanowiącymi zabezpieczenie*. *Aktywa te obejmują wszystkie* aktywa *kwalityfikujące się*, o których mowa w art. 129 ust. 1 lit. a)–g) rozporządzenia (UE) nr 575/2013. ■

##### *Artykuł 6a*

##### *Aktywa stanowiące zabezpieczenie zwykłych obligacji zabezpieczonych*

1. *Państwa członkowskie mogą zezwolić na emisję obligacji zabezpieczonych wysokiej jakości aktywami stanowiącymi zabezpieczenie, których nie zdefiniowano jako kwalifikujące się w art. 129 ust. 1 lit. a)–g) rozporządzenia (UE) nr 575/2013. W takim przypadku państwa członkowskie wymagają, by aktywa stanowiące zabezpieczenie dawały instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone wiarytelność o zapłatę jednoznacznie określonej kwoty, zgodnie z ust. 2 niniejszego artykułu, zabezpieczonej aktywami zabezpieczającymi, zgodnie z ust. 3. Państwa członkowskie wymagają również, by wybór aktywów stanowiących zabezpieczenie zmniejszał ryzyko puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, zgodnie z ust. 4.*
2. *Państwa członkowskie przyjmują przepisy zapewniające, by wiarytelności o zapłatę, o których mowa w ust. 1, spełniały następujące wymogi prawne:*
  - a) *każda wiarytelność jest zabezpieczona aktywami, w odniesieniu do których w rejestrze publicznym zapisano prawa własności i prawa z zabezpieczenia, lub jest kredytem udzielonym przedsiębiorstwu publicznemu zdefiniowanemu w art. 2 lit. b) dyrektywy Komisji 2006/111/WE;*
  - b) *każda wiarytelność, która nie jest kredytem udzielonym przedsiębiorstwu publicznemu zdefiniowanemu w art. 2 lit. b) dyrektywy Komisji 2006/111/WE, jest zabezpieczona ustanowioną prawnie hipoteką, obciążeniem, zastawem lub inną gwarancją, a każde z tych zabezpieczeń jest egzekwowalne;*
  - c) *hipoteka, obciążenie, zastaw lub gwarancja, o których mowa w lit. b), umożliwia instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone otrzymanie zapłaty wiarytelności w terminie i po rozsądnych kosztach.*



*Do celów lit. a) i b) państwa członkowskie wprowadzają przepisy zapewniające niezwłoczne zgłaszanie lub rejestrację hipotek, obciążeń, zastawów lub gwarancji dotyczących wierzytelności o zapłatę w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie.*

*Do celów lit. b) i c) państwa członkowskie zapewniają, że instytucje kredytowe emitujące obligacje zabezpieczone oceniają możliwość wyegzekwowania wierzytelności i przewidywany czas trwania postępowania sądowego, zanim włączą takie wierzytelności do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie.*

3. *Państwa członkowskie wprowadzają przepisy zapewniające, by aktywa zabezpieczające, o których mowa w ust. 1, spełniały jeden z następujących wymogów:*

- a) *w przypadku aktywów rzeczowych można określić wartość rynkową lub wartość bankowo-hipoteczną, a jeżeli nie jest to możliwe, aktywa te wycenia się zgodnie z zasadami określonymi przez państwo członkowskie;*
- b) *w przypadku kredytów udzielonych przedsiębiorstwu publicznemu to przedsiębiorstwo jest objęte nadzorem publicznym lub wyznaczona instytucja ECAI przyznała ekspozycji lub kontrahentowi ocenę kredytową na poziomie inwestycyjnym.*

*Do celów zasad wyceny aktywów, o których mowa w lit. a), państwa członkowskie wymagają, by rzeczowy zabezpieczający składnik aktywów został wyceniony przez niezależnego rzeczoznawcę mającego kwalifikacje, umiejętności i doświadczenie niezbędne do przeprowadzenia wyceny. Ponadto państwa członkowskie określają metodykę i proces wyceny, pozwalające uzyskać wartość równą lub niższą od nieznannej wartości rynkowej lub wartości bankowo-hipotecznej danego składnika aktywów w momencie włączania go do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie.*

4. *Państwa członkowskie zapewniają zmniejszenie ryzyka, o którym mowa w ust. 1, przez wprowadzenie poniższych wymagań:*

- a) *wszystkie zabezpieczenia aktywów z puli aktywów stanowiących zabezpieczenie są odpowiednio ubezpieczone od ryzyka utraty lub uszkodzenia, a roszczenie wynikające z ubezpieczenia należy do aktywów zastępczych puli aktywów stanowiących zabezpieczenie;*
- b) *aktywa rzeczowe, o których mowa w ust. 3 lit. a), stanowią zabezpieczenie wierzytelności w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie do maksymalnej wysokości 70 % ich wartości; w przypadku aktywów rzeczowych, o których mowa w art. 129 ust. 1 lit. d)–g) rozporządzenia (UE) nr 575/2013, ten procent wartości może być wyższy, ale nie może przekraczać wyrażonego w procentach maksimum mającego zastosowanie do tego rodzaju aktywów zgodnie z tym rozporządzeniem; wartość określa się zgodnie z mającymi zastosowanie zasadami, o których mowa w ust. 3 niniejszego artykułu, w chwili początkowego finansowania kredytów obligacjami zabezpieczonymi ;*
- c) *kredyty udzielone przedsiębiorstwom publicznym, o których mowa w ust. 3 lit. b), stanowią pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie,*

*kwalifikowalnych według stopy dyskontowej mającej zastosowanie do ich wartości nominalnej i nieprzekraczającą:*

*- 80 % ekspozycji, jeżeli kontrahent jest objęty nadzorem publicznym,*

*- 60 % ekspozycji, jeżeli wiarygodność kredytowa kontrahenta jest oceniana przez instytucję ECAI na poziomie nie niższym niż jego własny próg jakości inwestycji;*

*d) aktywa puli aktywów stanowiących zabezpieczenie są wystarczająco granularne, aby umożliwić dywersyfikację ryzyka;*

*e) w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie nie występuje istotna koncentracja.*

*EUNB opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych określających dla każdej klasy aktywów podstawowych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie:*

*a) minimalną liczbę odrębnych aktywów stanowiących zabezpieczenie zapewniającą dostateczną granularność, o której mowa w akapicie pierwszym lit. d);*

*b) niewystępowanie istotnej koncentracji, o której mowa w akapicie pierwszym lit. e), wyrażonej jako procent łącznej ekspozycji, którego nie można przekroczyć w żadnej ekspozycji wobec pojedynczego dłużnika.*

*EUNB przedstawia te projekty regulacyjnych standardów technicznych do [rok po wejściu w życie niniejszej dyrektywy].*

*Komisji przekazuje się uprawnienia do uzupełnienia niniejszej dyrektywy przez przyjęcie regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie drugim niniejszego ustępu, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010.*

## Artykuł 7

### Aktywa zlokalizowane poza Unią

1. Państwa członkowskie mogą zezwolić instytucjom kredytowym emitującym obligacje zabezpieczone – z zastrzeżeniem przepisów ust. 2 – na włączenie do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie aktywów zlokalizowanych poza Unią.
2. Jeżeli państwa członkowskie zezwolą na włączenie, o którym mowa w ust. 1, zapewniają ochronę inwestorów, sprawdzając, czy aktywa zlokalizowane poza Unią spełniają wszystkie wymogi określone w art. 6 *lub 6a. Państwa członkowskie zapewniają że zabezpieczenia te dają podobny poziom bezpieczeństwa jak zabezpieczenia posiadane w Unii oraz że realizacja takich aktywów jest możliwa do wyegzekwowania na drodze prawnej w podobny sposób jak w przypadku aktywów zlokalizowanych w Unii.*

- 2a. *Państwa członkowskie zezwalają na włączenie do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie znajdujących się poza terytorium Unii, ale na terenie Europejskiego Obszaru Gospodarczego, pod warunkiem że aktywa te spełniają wymogi art. 6 lub art. 6a niniejszej dyrektywy.*

#### Artykuł 8

##### Wewnątrzgrupowe struktury obejmujące pule obligacji zabezpieczonych

Państwa członkowskie mogą ustanowić przepisy dotyczące wykorzystania – w drodze transakcji wewnątrzgrupowej – obligacji zabezpieczonych wyemitowanych przez instytucję kredytową należącą do grupy („wewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone”) jako **aktywów stanowiących zabezpieczenie** na potrzeby zewnętrznej emisji obligacji zabezpieczonych przez inną instytucję kredytową należącą do tej samej grupy („zewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone”). Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów poprzez uwzględnienie we wspomnianych przepisach przynajmniej następujących wymogów:

- a) *wyemitowane wewnętrznie obligacje są zabezpieczone zgodnie z niniejszą dyrektywą;*
- a) *wewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone są sprzedawane instytucji kredytowej emitującej zewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone* ■ ;
- b) *wewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone ujmuje się w bilansie instytucji kredytowej emitującej zewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone;* ■ ;
- ba) *pula aktywów stanowiących zabezpieczenie nie zawiera wewnętrznie emitowanych obligacji zabezpieczonych od różnych emitentów;*
- c) *zewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone sprzedaje się inwestorom spoza grupy;*
- ca) *inwestorzy obligacji zabezpieczonych, którzy zamierzają nabyć zewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone, mają pełny dostęp do informacji dla inwestorów określonych w art. 14 niniejszej dyrektywy w odniesieniu do wszystkich wewnętrznie emitowanych obligacji zabezpieczonych danej grupy;*
- d) *zarówno wewnętrznie, jak i zewnętrznie emitowane obligacje zabezpieczone kwalifikują się do stopnia 1. jakości kredytowej, o którym mowa w części trzeciej tytuł II rozdział 2 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, i są kwalifikowalne zgodnie z art. 6 lub art. 6a.* ■

#### Artykuł 9

##### Wspólne finansowanie

1. *Państwa członkowskie zezwalają na* ■ *wspólne finansowanie obligacji zabezpieczonych przez szereg instytucji kredytowych, o ile wspólnie finansowana*

*obligacja zabezpieczona jest emitowana przez jedną instytucję kredytową (zwaną dalej „instytucją wiodącą”).*

Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów poprzez ustanowienie przepisów regulujących *sprzedaż lub przenoszenie w ramach uzgodnienia dotyczącego zabezpieczeń finansowych zgodnie z dyrektywą 2002/47/WE kredytów i hipotek*, obciążeń, zastawów lub innych porównywalnych ograniczonych praw rzeczowych z instytucji kredytowej, która je udzieliła lub ustanowiła, do instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone. ■

2. *Państwa członkowskie ustanawiają zasady ograniczające wspólne finansowanie do wykorzystania kwalifikowalnych aktywów stanowiących zabezpieczenie, o których mowa w art. 6 lub art. 6a, jako aktywów stanowiących zabezpieczenie w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie na potrzeby emisji obligacji zabezpieczonych przez instytucję wiodącą. Państwa członkowskie dbają o to, aby w przypadku niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji wiodącej wszyscy inwestorzy posiadający obligacje zabezpieczone mieli bezpośredni dostęp do wszystkich aktywów puli aktywów stanowiących zabezpieczenie zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. b) oraz do roszczenia o wartość rezydualną wobec instytucji wiodącej zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. c). Państwa członkowskie mogą ustanowić przepisy regulujące pozostałe roszczenia inwestorów wobec instytucji kredytowych, które uczestniczyły we wspólnym finansowaniu puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, jeżeli majątek upadłościowy instytucji wiodącej jest niewystarczający.*
- 2a. *Państwa członkowskie dopilnowują, aby wspólnie finansowane obligacje zabezpieczone podlegały wszystkim obowiązującym przepisom dotyczącym obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi.*

#### Artykuł 10

##### Skład puli aktywów stanowiących zabezpieczenie

1. Państwa członkowskie *ustanawiają przepisy zapewniające odpowiedni poziom jednorodności aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, tak aby miały podobny charakter pod względem rodzaju zabezpieczenia wiarytelności w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. W odniesieniu do aktywów, o których mowa w art. 6, pula aktywów stanowiących zabezpieczenie uznawana jest za wystarczająco jednorodną wyłącznie wtedy, gdy wszystkie jej aktywa podstawowe należą do jednej z trzech poniższych grup:*

*aktywa zgodne z art. 129 ust. 1 lit. a)–c) rozporządzenia (UE) nr 575/2013;*

*aktywa zgodne z art. 129 ust. 1 lit. d)–f) rozporządzenia (UE) nr 575/2013;*

*aktywa zgodne z art. 129 ust. 1 lit. g) rozporządzenia (UE) nr 575/2013.*


*Państwa członkowskie dopuszczają kilka odrębnych jednorodnych pul aktywów stanowiących zabezpieczenie w odniesieniu do klasy aktywów podstawowych. Niniejszy artykuł nie ma zastosowania do publicznych aktywów kredytowych, instrumentów pochodnych lub aktywów zastępczych wchodzących w skład puli*

*aktywów stanowiących zabezpieczenie.*

2. *EUNB monitoruje zakres praktyk w obszarze, o którym mowa w ust. 1 niniejszego artykułu, i zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010 wydaje wytyczne dotyczące stosowania niniejszego artykułu.*

#### Artykuł 11

Instrumenty pochodne w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie

1. Państwa członkowskie zapewniają, *by instrumenty pochodne mogły być włączane* do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. *Zapewniają także, gdy instrumenty pochodne stanowią część puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, by spełnione były przynajmniej następujące wymogi:*
- a) instrumenty pochodne włącza się do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie wyłącznie do celów związanych z zabezpieczeniem przed ryzykiem; *ich wycena opiera się na przepływie środków pieniężnych netto;*
  - b) instrumenty pochodne są wystarczająco udokumentowane;
  - c) instrumenty pochodne są wyodrębnione zgodnie z art. 12;
  - d) kontraktów na instrumenty pochodne nie można rozwiązać z chwilą stwierdzenia niewypłacalności instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone lub z chwilą wszczęcia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji tej instytucji kredytowej;
  - e) instrumenty pochodne spełniają przepisy ustanowione zgodnie z ust. 2.
2. Do celów zapewnienia zgodności z wymogami wymienionymi w ust. 1 państwa członkowskie ustanawiają przepisy dotyczące instrumentów pochodnych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, uwzględniające co najmniej:
- a) kryteria kwalifikowalności kontrahentów będących stroną transakcji zabezpieczających;
  - b) 
  - c) niezbędne dokumenty, które należy dostarczyć w odniesieniu do instrumentów pochodnych.

#### Artykuł 12

Wyodrębnienie aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie

Państwa członkowskie *ustanawiają przepisy regulujące* wyodrębnienie aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie. *Przepisy te przewidują* następujące wymogi:

- a) wszystkie aktywa w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie są *stale* możliwe do zidentyfikowania przez instytucję kredytową emitującą obligacje zabezpieczone;

- b) **wyodrębnienie** wszystkich aktywów znajdujących się w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie **jest wyegzekwowane najpóźniej bezpośrednio po ogłoszeniu niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji** instytucji kredytowej emitującej zabezpieczone obligacje;
- c) wszystkie aktywa w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie są chronione przed wszelkimi roszczeniami osób trzecich oraz nie wchodzi w skład masy upadłościowej instytucji kredytowej emitującej obligacje ubezpieczone **do czasu zaspokojenia roszczenia uprzywilejowanego zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. b).**

Do celów akapitu pierwszego aktywa w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie obejmują wszelkie zabezpieczenia otrzymane w związku z pozycjami w instrumentach pochodnych.



### Artykuł 13

#### Podmiot monitorujący pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie

1. Państwa członkowskie mogą zobowiązać **instytucję kredytową emitującą** obligacje zabezpieczone do wyznaczenia podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie w celu bieżącego monitorowania puli aktywów stanowiących zabezpieczenie pod kątem spełniania wymogów określonych w art. 6–12 i art. 14–17.
2. Jeżeli państwa członkowskie skorzystają z możliwości przewidzianej w ust. 1, ustanawiają przepisy dotyczące co najmniej następujących aspektów:
  - a) wyznaczania i odwoływania podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie;
  - b) wszelkich kryteriów kwalifikowalności podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie;
  - c) roli i obowiązków podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie, w tym w przypadku niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone;
  - d) obowiązku składania sprawozdań właściwemu organowi wyznaczonemu zgodnie z art. 18 ust. 2;
  - e) prawa dostępu do informacji niezbędnych do wykonywania obowiązków spoczywających na podmiocie monitorującym pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie.
3. Podmiot monitorujący pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie musi być odrębny i niezależny od instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone oraz od biegłego rewidenta tej instytucji kredytowej. **Właściwy organ wyznaczony zgodnie z art. 18 ust. 2 może jednak zezwolić, indywidualnie dla każdego**

*przypadku, by instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone monitorowała swoją pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie.*

4. Jeżeli państwa członkowskie skorzystają z możliwości przewidzianej w ust. 1, powiadamiają o tym fakcie EUNB.

#### Artykuł 14 Informacje dla inwestorów

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone przekazywała informacje na temat programów emisji obligacji zabezpieczonych, które są na tyle szczegółowe, aby umożliwić inwestorom dokonanie oceny profilu tego programu i związanego z nim ryzyka oraz przeprowadzenie własnej analizy sytuacji finansowej emitenta.
2. Do celów ust. 1 państwa członkowskie zapewniają, aby informacje były przekazywane inwestorom co najmniej **dwa razy w roku** oraz zawierały co najmniej następujące informacje o portfelu:
  - a) wartość puli aktywów stanowiących zabezpieczenie oraz obligacji zabezpieczonych pozostających w obrocie;
  - b) geograficzny rozkład oraz rodzaj aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, kwotę związanych z nimi kredytów oraz metodę wyceny;
  - c) szczegółowe informacje na temat ryzyka stopy procentowej, ryzyka walutowego, ryzyka kredytowego, ryzyka rynkowego oraz ryzyka utraty płynności;
  - d) profil zapadalności aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, **w tym przegląd zdarzeń aktywujących przedłużenie terminu zapadalności, jeśli ma zastosowanie;**
  - e) poziom wymaganego **i dostępnego** pokrycia, **w tym ustawowego**, umownego i dobrowolnego nadzabezpieczenia;
  - f) odsetek kredytów przeterminowanych o ponad dziewięćdziesiąt dni.

Państwa członkowskie zapewniają, aby informacje przekazywano inwestorom w formie zagregowanej. ■

3. Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów poprzez zobowiązanie instytucji kredytowych emitujących obligacje zabezpieczone do publikowania na swoich stronach internetowych informacji udostępnianych inwestorom zgodnie z ust. 1 i 2. **Państwa członkowskie stanowią, że elektroniczny dostęp do tych informacji jest wystarczający do celów niniejszego artykułu.**

SEKCJA II  
WYMOGI DOTYCZĄCE POKRYCIA I PŁYNNOŚCI

Artykuł 15  
Wymogi dotyczące pokrycia

1. Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów poprzez wprowadzenie wymogu, zgodnie z którym programy emisji obligacji zabezpieczonych muszą przez cały czas spełniać co najmniej następujące wymogi dotyczące pokrycia:
  - a) ***suma wszystkich wierzytelności o zapłatę względem aktywów w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie jest każdorazowo co najmniej równa sumie wszystkich zobowiązań płatniczych powiązanych z obligacjami zabezpieczonymi, w tym zobowiązaniami do spłaty kwoty głównej i wszelkich narosłych odsetek z tytułu obligacji zabezpieczonych pozostających w obrocie oraz kosztami związanymi z utrzymaniem programu emisji obligacji zabezpieczonych i jego administrowaniem, znajduje pokrycie w aktywach zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie;***
  - b) wyliczenia poziomu wymaganego pokrycia zapewniają, aby:
    - (i) łączna kwota nominalna wszystkich aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, ***z wyjątkiem aktywów będących instrumentami pochodnymi***, wynosiła co najmniej tyle samo, co łączna kwota nominalna obligacji zabezpieczonych pozostających w obrocie („zasada nominalności”); ***oraz***
    - (ii) ***aktywa i zobowiązania wynikające z instrumentów pochodnych były mierzone według wartości rynkowej;***
  - c) do spełnienia wymogu dotyczącego pokrycia przyczyniają się następujące aktywa w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie:
    - (i) aktywa podstawowe;
    - (ii) aktywa zastępcze;
    - (iii) aktywa płynne utrzymywane zgodnie z art. 16;
    - (iv) ***płatności pieniężne uzyskane z instrumentów pochodnych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie;***
    - (v) ustawowe nadzabezpieczenie;
  - d) ***do pokrycia*** nie zalicza się niezabezpieczonych wierzytelności, jeżeli uznano, że miało miejsce niewykonanie zobowiązania zgodnie z art. 178 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.



***Do celów akapitu pierwszego lit. a) państwa członkowskie mogą zezwolić na ryczałtowe obliczanie kosztów związanych z prowadzeniem programu obligacji zabezpieczonych i administrowaniem nim.***

Do celów akapitu pierwszego lit. b) państwa członkowskie mogą zezwolić na stosowanie innych zasad wyliczania poziomu pokrycia, pod warunkiem że poziom pokrycia uzyskany w wyniku ich zastosowania nie jest **wyższy niż wyliczenie poziomu** pokrycia zgodnie z zasadą nominalności.

2. Państwa członkowskie zapewniają, aby wyliczeń pokrycia oraz wyliczeń zobowiązań dokonywano w oparciu o tę samą metodę.

#### Artykuł 16

Wymóg dotyczący zabezpieczenia przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie

1. Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów poprzez wprowadzenie wymogu, zgodnie z którym pula aktywów stanowiących zabezpieczenie musi przez cały czas zawierać zabezpieczenie przed utratą płynności składające się z aktywów płynnych dostępnych na potrzeby pokrycia wypływu płynności netto w ramach programu emisji obligacji zabezpieczonych.
2. Zabezpieczenie przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie musi pokrywać wypływ płynności netto przez 180 dni kalendarzowych z **wyjatkami okresów występowania warunków skrajnych określonych w art. 3 pkt 11 rozporządzenia (UE) 2015/61.**
3. Państwa członkowskie zapewniają, aby zabezpieczenie przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, o którym mowa w ust. 1, składało się z następujących rodzajów aktywów:
  - a) aktywów kwalifikujących się jako aktywa poziomu 1, poziomu 2A i poziomu 2B zgodnie z art. 10, 11 i 12 rozporządzenia delegowanego (UE) 2015/61, wycenionych zgodnie z art. 9 tego rozporządzenia delegowanego i wyodrębnionych zgodnie z art. 12 niniejszej dyrektywy;
  - b) ekspozycji wobec instytucji kredytowych ■ zgodnie z art. 129 ust. 1 lit. c) rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

***Do celów akapitu pierwszego lit. a) państwa członkowskie zapewniają, by obligacje zabezpieczone wyemitowane w ramach emisji własnej nie mogły stanowić wkładu w zabezpieczenie przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie.***

Do celów akapitu pierwszego lit. b) państwa członkowskie zapewniają, aby do zabezpieczenia przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie nie zaliczano niezabezpieczonych wierzytelności z tytułu ekspozycji cechujących się niewykonaniem zobowiązania zgodnie z art. 178 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.

- 3a. ***Aktywa płynne w zabezpieczeniu przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie nie są brane pod uwagę do celów spełnienia wymogów***

*dotyczących płynności ustanowionych w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2015/61.*

4. *W drodze odstępstwa od ust. 3a państwa członkowskie mogą postanowić, że aktywa płynne w zabezpieczeniu przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, o których mowa w ust. 3 lit. a, są brane pod uwagę do celów spełnienia wymogów dotyczących płynności ustanowionych w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2015/61, ale tylko do kwoty wypływu płynności netto w ramach programu emisji obligacji zabezpieczonych. Możliwość ta nie narusza jednak wymogu, aby aktywa płynne w zabezpieczeniu przed utratą płynności puli aktywów stanowiących zabezpieczenie były utrzymywane oddzielnie w ramach programu emisji obligacji zabezpieczonych, a w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub niewypłacalności emitenta, wyodrębnione z aktywów płynnych utrzymywanych do celów wymogów dotyczących płynności określonych w rozporządzeniu delegowanym (UE) 2015/61.*
5. W przypadku konstrukcji przewidujących możliwość przedłużenia terminu zapadalności państwa członkowskie *zapewniają aktualizację wymogów dotyczących płynności w odniesieniu do spłaty kwoty głównej po ewentualnym wydłużeniu terminu zapadalności, tak aby zawsze odpowiadały one potrzebom w zakresie płatności do czasu, w którym należna jest ostatnia kwota główna.*
6. Państwa członkowskie zapewniają, aby wymogi określone w ust. 1 nie miały zastosowania do obligacji zabezpieczonych, które podlegają wymogom dotyczącym dopasowania przepływów pieniężnych.

#### Artykuł 17

Warunki dotyczące konstrukcji przewidujących możliwość przedłużenia terminu zapadalności

1. Państwa członkowskie mogą zezwolić na emisję obligacji zabezpieczonych o konstrukcji przewidującej możliwość przedłużenia terminu zapadalności, jeżeli ochronę inwestorów zapewniają co najmniej następujące elementy:
  - a) zdarzenia aktywujące przedłużenie terminu zapadalności określono w umowie lub ustawie;
  - b) *termin zapadalności można wydłużyć jedynie w przypadku niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji emitenta oraz za zgodą właściwego organu nadzoru, lub w przypadku wystąpienia obiektywnych finansowych zdarzeń aktywujących określonych w prawie krajowym;*
  - c) informacje przekazane inwestorom na temat profilu zapadalności są wystarczające, aby umożliwić im określenie ryzyka związanego z obligacją zabezpieczoną, i zawierają szczegółowy opis:
    - (i) zdarzenia aktywującego przedłużenie terminu zapadalności;
    - (ii) konsekwencji dla możliwości przedłużenia terminu zapadalności w przypadku niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone;

- (iii) roli właściwego organu wyznaczonego zgodnie z art. 18 ust. 2 oraz, w stosownych przypadkach, specjalnego zarządcy w odniesieniu do przedłużenia terminu zapadalności;
- d) w każdym momencie można określić ostateczny termin zapadalności obligacji zabezpieczonej;
- e) przedłużenie terminu zapadalności nie wpływa na miejsce inwestorów, którzy nabyli obligacje zabezpieczone, w hierarchii wierzycieli;
- f) przedłużenie terminu zapadalności nie zmienia cech konstrukcyjnych obligacji zabezpieczonych, jeśli chodzi o podwójny regres, o którym mowa w art. 4, ani jeśli chodzi o wyłączenie z masy upadłościowej, o którym mowa w art. 5.

**1a. EUNB opracowuje projekty standardów technicznych doprecyzowujących obiektywne finansowe zdarzenia aktywujące, o których mowa w ust. 1 lit. b), w tym testy obiektywne dla takich zdarzeń aktywujących. EUNB przedstawia te projekty regulacyjnych standardów technicznych do [rok po wejściu w życie niniejszej dyrektywy].**

*Komisji przekazuje się uprawnienia do uzupełniania niniejszej dyrektywy w drodze przyjmowania regulacyjnych standardów technicznych, o których mowa w akapicie trzecim niniejszego ustępu, zgodnie z art. 10–14 rozporządzenia (UE) nr 1093/2010.*

- 2. Państwa członkowskie, które zezwalają na emisję obligacji zabezpieczonych o konstrukcji przewidującej możliwość przedłużenia terminu zapadalności, o swojej decyzji informują EUNB.

### TYTUŁ III NADZÓR PUBLICZNY NAD OBLIGACJAMI ZABEZPIECZONYMI

#### Artykuł 18

#### Nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi

- 1. Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów poprzez zapewnienie, by emisja obligacji zabezpieczonych objęta była nadzorem publicznym nad obligacjami zabezpieczonymi.
- 2. Do celów nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi, o którym mowa w ust. 1, państwa członkowskie wyznaczają co najmniej jeden właściwy organ. Państwa członkowskie informują Komisję i EUNB o tych wyznaczonych organach oraz wskazują ewentualny podział funkcji i obowiązków.
- 3. Państwa członkowskie zapewniają monitorowanie przez właściwe organy wyznaczone zgodnie z ust. 2 emisji obligacji zabezpieczonych w celu oceny spełnienia wymogów określonych w przepisach krajowych transponujących niniejszą dyrektywę.

4. Państwa członkowskie zapewniają, aby instytucje kredytowe emitujące obligacje zabezpieczone rejestrowały wszystkie swoje transakcje w odniesieniu do programu emisji obligacji zabezpieczonych i dysponowały właściwymi i odpowiednimi systemami i procesami dokumentowania transakcji.
5. Państwa członkowskie zapewniają także wprowadzenie odpowiednich środków umożliwiających właściwym organom wyznaczonym zgodnie z ust. 2 uzyskiwanie informacji niezbędnych do oceny spełnienia wymogów określonych w przepisach krajowych transponujących niniejszą dyrektywę, badanie ewentualnych naruszeń tych wymogów oraz nakładanie kar administracyjnych i środków naprawczych zgodnie z przepisami krajowymi transponującymi art. 23.
6. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy wyznaczone zgodnie z ust. 2 posiadały specjalistyczną wiedzę, zasoby, zdolność operacyjną, uprawnienia oraz niezależność niezbędne do wykonywania funkcji związanych z nadzorem publicznym nad obligacjami zabezpieczonymi.

#### Artykuł 19

##### Zezwolenie na uruchomienie programu emisji obligacji zabezpieczonych

1. Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów poprzez wprowadzenie wymogu uzyskania zezwolenia na uruchomienie programu emisji obligacji zabezpieczonych przed rozpoczęciem emisji obligacji zabezpieczonych w ramach tego programu. Państwa członkowskie przyznają uprawnienie do udzielania tego zezwolenia właściwym organom wyznaczonym zgodnie z art. 18 ust. 2.
2. Państwa członkowskie określają wymogi warunkujące uzyskanie zezwolenia, o którym mowa w ust. 1, obejmujące co najmniej następujące elementy:
  - a) odpowiedni program działalności określający emisję obligacji zabezpieczonych;
  - b) odpowiednie polityki, procesy i metody mające na celu ochronę inwestorów w odniesieniu do zatwierdzania, zmiany, odnawiania i refinansowania kredytów uwzględnionych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie;
  - c) członkowie kadry kierowniczej i personelu oddelegowani na potrzeby programu emisji obligacji zabezpieczonych, którzy posiadają odpowiednie kwalifikacje i wiedzę w zakresie emisji obligacji zabezpieczonych i administrowania programem emisji obligacji zabezpieczonych;
  - d) administracyjna struktura puli aktywów stanowiących zabezpieczenia, która spełnia obowiązujące wymogi określone w przepisach krajowych transponujących niniejszą dyrektywę.

## Artykuł 20

### Nadzór publiczny nad obligacjami zabezpieczonymi w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

1. Właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 współpracują z organem ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone, aby zapewnić zabezpieczenie praw i interesów inwestorów, którzy nabyli obligacje zabezpieczone, w tym przynajmniej w drodze weryfikacji nieprzerwanego **i kompetentnego** zarządzania programem emisji obligacji zabezpieczonych podczas procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.
2. Państwa członkowskie mogą przewidzieć wymóg wyznaczenia specjalnego zarządcy w przypadku niewypłacalności instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone, aby zapewnić zabezpieczenie praw i interesów inwestorów, którzy nabyli obligacje zabezpieczone, w tym przynajmniej w drodze weryfikacji nieprzerwanego **i kompetentnego** zarządzania programem emisji obligacji zabezpieczonych w trakcie postępowania upadłościowego.

Jeżeli państwa członkowskie skorzystają z tej możliwości, wymagają, by właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 **miały obowiązek zatwierdzić** wyznaczenie i odwołanie specjalnego zarządcy.

3. Jeżeli państwa członkowskie wprowadzą wymóg wyznaczenia specjalnego zarządcy zgodnie z ust. 2, przyjmują przepisy określające zadania i obowiązki tego specjalnego zarządcy co najmniej w zakresie:
  - a) realizacji zobowiązań z tytułu obligacji zabezpieczonych;
  - b) zarządzania aktywami w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie i realizacji tych aktywów, w tym ich przeniesienia wraz z zobowiązaniami z tytułu obligacji zabezpieczonych do innej instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone;
  - c) czynności prawnych niezbędnych do właściwego zarządzania pulą aktywów stanowiących zabezpieczenie, bieżącego monitorowania pokrycia zobowiązań z tytułu obligacji zabezpieczonych, wszczynania postępowań w celu odzyskania **wartości** aktywów znajdujących się w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie oraz włączenia aktywów pozostałych po wykonaniu wszystkich zobowiązań z tytułu obligacji zabezpieczonych do masy upadłościowej instytucji kredytowej, która wyemitowała obligacje zabezpieczone.
4. Państwa członkowskie zapewniają koordynację i wymianę informacji do celów postępowań prowadzonych w związku z niewypłacalnością lub restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją między właściwymi organami wyznaczonymi zgodnie z art. 18 ust. 2, specjalnym zarządcą (jeżeli został wyznaczony) oraz organem ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

## Artykuł 21 Składanie sprawozdań właściwym organom

1. Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów przez zobowiązanie instytucji kredytowych emitujących obligacje zabezpieczone do składania właściwym organom wyznaczonym zgodnie z art. 18 ust. 2 sprawozdań zawierających określone w ust. 2 informacje dotyczące programów emisji obligacji zabezpieczonych. Sprawozdania te składa się regularnie i na żądanie *właściwych organów*. Państwa członkowskie przyjmują przepisy regulujące częstotliwość przekazywania regularnie składanych sprawozdań.
2. Obowiązki sprawozdawcze określone na podstawie ust. 1 muszą przewidywać wymóg przekazywania informacji w odniesieniu do co najmniej następujących wymogów dotyczących programu emisji obligacji zabezpieczonych:
  - a) podwójny regres zgodnie z art. 4;
  - b) wyłączenie obligacji zabezpieczonych z masy upadłościowej zgodnie z art. 5;
  - c) kwalifikowalność aktywów i wymogi dotyczące puli aktywów stanowiących zabezpieczenie zgodnie z art. 6–11;
  - d) wyodrębnienie aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie zgodnie z art. 12;
  - e) funkcjonowanie podmiotu monitorującego pulę aktywów stanowiących zabezpieczenie zgodnie z art. 13;
  - f) wymogi dotyczące informacji dla inwestorów zgodnie z art. 14;
  - g) wymogi dotyczące pokrycia zgodnie z art. 15;
  - h) zabezpieczenie przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie zgodnie z art. 16;
  - i) warunki dotyczące struktur przewidujących możliwość przedłużenia terminu zapadalności zgodnie z art. 17.
3. Państwa członkowskie przyjmują przepisy regulujące składanie przez instytucje kredytowe emitujące obligacje zabezpieczone sprawozdań dotyczących wymogów określonych w ust. 2 właściwemu organowi wyznaczonemu zgodnie z art. 18 ust. 2 w przypadku niewypłacalności lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone.

## Artykuł 22 Uprawnienia właściwych organów do celów nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi

1. Państwa członkowskie zapewniają ochronę inwestorów przez przyznanie właściwym organom wyznaczonym zgodnie z art. 18 ust. 2 wszelkich uprawnień nadzorczych i

dochodzeniowych oraz uprawnień do nakładania sankcji, które są niezbędne do wykonywania zadań z zakresu nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi.

2. Uprawnienia, o których mowa w ust. 1, obejmują:
  - a) uprawnienie do udzielania i odmawiania udzielenia zezwolenia na podstawie art. 19;
  - b) uprawnienie do prowadzenia regularnego przeglądu programu emisji obligacji zabezpieczonych w celu oceny jego zgodności z przepisami niniejszej dyrektywy;
  - c) uprawnienie do prowadzenia kontroli na miejscu oraz kontroli poza siedzibą danego podmiotu;
  - d) uprawnienie do nakładania sankcji lub kar administracyjnych i środków naprawczych zgodnie z przepisami krajowymi transponującymi art. 23;
  - e) uprawnienie do przyjmowania i wdrażania wytycznych nadzorczych dotyczących emisji obligacji zabezpieczonych.

### Artykuł 23

#### Sankcje administracyjne i inne środki administracyjne

1. Państwa członkowskie przyjmują przepisy określające odpowiednie kary administracyjne i inne środki administracyjne mające zastosowanie przynajmniej w następujących sytuacjach:
  - a) instytucja kredytowa uzyskała zezwolenie na emisję obligacji zabezpieczonych na podstawie fałszywych oświadczeń lub w inny sposób niezgodny z prawem;
  - b) instytucja kredytowa nie spełnia już warunków, na których podstawie udzielono zezwolenia;
  - c) instytucja kredytowa emituje obligacje zabezpieczone bez uzyskania zezwolenia zgodnie z przepisami transponującymi art. 19;
  - d) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone nie spełnia wymogów określonych w przepisach transponujących art. 4;
  - e) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone emituje obligacje zabezpieczone, które nie spełniają wymogów określonych w przepisach transponujących art. 5;
  - f) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone emituje obligacje zabezpieczone, które nie są zabezpieczone zgodnie z przepisami transponującymi art. 6 i 6a;

- g) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone emituje obligacje zabezpieczone, które są zabezpieczone aktywami zlokalizowanymi poza Unią z naruszeniem wymogów określonych w przepisach transponujących art. 7;
- h) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone zabezpiecza obligacje zabezpieczone w wewnątrzgrupowych strukturach obejmujących pulę obligacji zabezpieczonych z naruszeniem wymogów określonych w przepisach transponujących art. 8;
- i) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone nie spełnia warunków dotyczących wspólnego finansowania określonych w przepisach transponujących art. 9;
- j) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone nie spełnia wymogów dotyczących składu puli aktywów stanowiących zabezpieczenie określonych w przepisach transponujących art. 10;
- k) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone włącza instrumenty pochodne do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie w innych celach niż zabezpieczenie przed ryzykiem bądź nie spełnia wymogów określonych w przepisach transponujących art. 11;
- l) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone nie spełnia wymogów dotyczących wyodrębnienia aktywów zawartych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie zgodnie z przepisami transponującymi art. 12;
- m) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone nie przekazuje informacji lub przekazuje niekompletne lub niedokładne informacje, z naruszeniem przepisów transponujących art. 14;
- n) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone wielokrotnie lub uporczywie nie utrzymuje zabezpieczenia przed utratą płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie, z naruszeniem przepisów transponujących art. 16;
- o) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone ***o strukturze umożliwiającej przedłużenie terminu zapadalności*** nie spełnia warunków dotyczących konstrukcji przewidujących możliwość przedłużenia terminu zapadalności określonych w przepisach transponujących art. 17;
- p) instytucja kredytowa emitująca obligacje zabezpieczone nie przekazuje informacji lub przekazuje niekompletne lub niedokładne informacje na temat obowiązków, z naruszeniem przepisów transponujących art. 21 ust. 2 lit. a)–i).

***Państwa członkowskie mogą zdecydować, że nie przyjmą przepisów dotyczących kar administracyjnych lub innych środków administracyjnych za naruszenia, które na mocy ich prawa krajowego podlegają sankcjom karnym. W takich przypadkach państwa członkowskie przekazują Komisji treść odnośnych przepisów prawa karnego.***



2. Kary *administracyjne* i *inne* środki *administracyjne*, o których mowa w ust.1, muszą być skuteczne, proporcjonalne i odstrasżające.█

█

█

3. Państwa członkowskie zapewniają także skuteczne wdrażanie kar administracyjnych i środków naprawczych.

█

## Artykuł 25

### Obowiązki dotyczące współpracy

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 ściśle współpracowały z właściwymi organami prowadzącymi ogólny nadzór nad instytucjami kredytowymi zgodnie z odpowiednimi przepisami prawa Unii mającymi zastosowanie do tych instytucji.
2. Państwa członkowskie zapewniają również, aby właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 współpracowały ściśle ze sobą nawzajem. Współpraca ta obejmuje dzielenie się informacjami istotnymi dla wykonywania przez pozostałe organy zadań nadzorczych na mocy przepisów krajowych transponujących niniejszą dyrektywę.
3. Do celów ust. 2 zdanie drugie państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 wykonywały następujące czynności:
  - a) przekazywały wszystkie istotne informacje na wniosek innego odpowiedniego właściwego organu;
  - b) przekazywały z własnej inicjatywy wszelkie istotne informacje innym właściwym organom w innych państwach członkowskich.
4. Państwa członkowskie zapewniają również, aby właściwe organy, o których mowa w ust. 1, współpracowały z EUNB do celów niniejszej dyrektywy.
5. Do celów niniejszego artykułu dane informacje uznaje się za istotne, jeżeli mogą w znaczący sposób wpłynąć na ocenę emisji obligacji zabezpieczonych w innym państwie członkowskim.

## Artykuł 26

### Obowiązki informacyjne

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 publikowały na swojej oficjalnej stronie internetowej następujące informacje:

- a) treść ich przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych oraz ogólnych wytycznych przyjętych w odniesieniu do emisji obligacji zabezpieczonych;
  - b) wykaz instytucji kredytowych, którym zezwolono na emisję obligacji zabezpieczonych;
  - c) wykaz obligacji zabezpieczonych, które mogą być opatrzone oznaczeniem „ *europejskie obligacje zabezpieczone* ”, i wykaz obligacji, które mogą być opatrzone oznaczeniem „ *europejskie obligacje zabezpieczone (premium)* ”.
2. Informacje opublikowane zgodnie z ust. 1 muszą być na tyle szczegółowe, by umożliwić wymierne porównanie metod przyjętych przez właściwe organy poszczególnych państw członkowskich. Informacje te aktualizuje się, aby uwzględnić wszelkie zaistniałe zmiany.
3. Do celów ust. 1 lit. b) i c) właściwe organy wyznaczone zgodnie z art. 18 ust. 2 co roku przekazują EUNB wykazy instytucji kredytowych i obligacji zabezpieczonych.

## TYTUŁ IV OZNACZENIE

### Artykuł 27 Oznaczenie

Państwa członkowskie *zapewniają* stosowanie oznaczenia „europejskie obligacje zabezpieczone” i jego tłumaczenia na wszystkie języki urzędowe Unii Europejskiej *wyłącznie w odniesieniu* do obligacji zabezpieczonych spełniających wymogi określone w przepisach transponujących niniejszą dyrektywę.

*Państwa członkowskie zapewniają stosowanie oznaczenia „europejskie obligacje zabezpieczone (premium)” i jego tłumaczenia na wszystkie języki urzędowe Unii Europejskiej wyłącznie w odniesieniu do obligacji zabezpieczonych spełniających wymogi określone w przepisach transponujących niniejszą dyrektywę oraz wymogi kwalifikowalności określone w art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013.*

## TYTUŁ V ZMIANY W INNYCH DYREKTYWACH

### Artykuł 28 Zmiana w dyrektywie 2009/65/WE

W art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE wprowadza się następujące zmiany:

- 1) akapit pierwszy otrzymuje brzmienie:

„Państwa członkowskie mogą podwyższyć wynoszący 5 % limit określony w ust. 1 akapit pierwszy do maksymalnie 25 %, jeżeli dane obligacje zostały wyemitowane przed dniem [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust. 1 akapit drugi niniejszej dyrektywy + 1 dzień] r. i spełniały wymagania określone w niniejszym ustępie w brzmieniu obowiązującym na dzień ich emisji lub jeżeli gdy obligacje wchodzą w zakres definicji obligacji zabezpieczonych zgodnie z art. 3 pkt 1 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 20XX/XX\*.

---

\* [Urząd Publikacji: Proszę wstawić odniesienie do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) .../... z dnia ... w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniającej dyrektywę 2009/65/WE i dyrektywę 2014/59/UE (Dz.U. C [...] z [...], s. [...])].”;

2) skreśla się akapit trzeci.

## Artykuł 29 Zmiana w dyrektywie 2014/59/UE

Art. 2 ust. 1 pkt 96 dyrektywy 2014/59/UE otrzymuje brzmienie:

„96) „obligacja zabezpieczona” oznacza instrument, o którym mowa w art. 52 ust. 4 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE\* w brzmieniu obowiązującym na dzień jego emisji, wyemitowany przed dniem [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust. 1 akapit drugi niniejszej dyrektywy + 1 dzień] r., lub obligację zabezpieczoną zdefiniowaną w art. 3 pkt 1 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 20XX/XX\*\*;

---

\* Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

\*\* [Urząd Publikacji: Proszę wstawić odniesienie do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) .../... z dnia ... w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniającej dyrektywę 2009/65/WE i dyrektywę 2014/59/UE (Dz.U. C [...] z [...], s. [...])].”.

## TYTUŁ VI PRZEPISY KOŃCOWE

### Artykuł 30 Przepisy przejściowe

Państwa członkowskie zapewniają, by obligacje zabezpieczone wyemitowane przed dniem [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust. 1 akapit drugi niniejszej dyrektywy + 1 dzień] r. i spełniające wymogi określone w art. 52 ust. 4 dyrektywy 2009/65/WE w brzmieniu obowiązującym na dzień ich emisji nie podlegały wymogom

określonym w art. 5–12, 15, 16, 17 i 19 niniejszej dyrektywy, lecz by do upływu ich terminu zapadalności nadal można było odnosić się do nich jako do obligacji zabezpieczonych zgodnie z niniejszą dyrektywą.

***Akapit pierwszy ma również zastosowanie do nowych transz lub emisji ciągłych serii obligacji zabezpieczonych, których data pierwszej emisji przypada przed dniem [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust. 1 akapit drugi niniejszej dyrektywy + 1 dzień] r.***

### Artykuł 31 Równoważność

1. ***Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych w celu uzupełnienia niniejszej dyrektywy przez stwierdzenie, że rozwiązania prawne i nadzorcze oraz ich egzekwowanie w państwie trzecim:***
  - a) ***są równoważne z wymogami określonymi w tytule II oraz z uprawnieniami i sankcjami nadzorczymi określonym w tytule III; oraz***
  - b) ***są skutecznie stosowane i egzekwowane w sposób sprawiedliwy i nieprowadzący do zakłóceń, zapewniający skuteczny nadzór i egzekwowanie w tym państwie trzecim.***
2. ***Jeżeli Komisja przyjmie akt delegowany w sprawie równoważności w odniesieniu do państwa trzeciego zgodnie z ust. 1, uznaje się, że obligacja zabezpieczona, której emitent ma siedzibę w tym państwie trzecim, spełnia wymogi określone w tytule II.***
3. ***Komisja we współpracy z EUNB monitoruje skuteczność stosowania wymogów równoważnych z wymogami, które określono w tytule II, przez państwa trzecie, w odniesieniu do których przyjęto akt delegowany, i regularnie składa Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdania na ten temat. Jeżeli sprawozdanie wykaże niewystarczające lub niespójne stosowanie wymogów równoważnych przez organy państwa trzeciego lub istotne rozbieżności regulacyjne w państwie trzecim, Komisja rozważy cofnięcie decyzji o uznaniu ram prawnych danego państwa trzeciego za równoważne. Wszczynając działanie mające na celu cofnięcie lub zawieszenie decyzji w sprawie równoważności, Komisja określa przejrzystą procedurę regulującą cofnięcie lub zawieszenie decyzji w sprawie równoważności, by zapewnić pewność rynku i wesprzeć stabilność finansową.***

### Artykuł 31a Przeglądy i sprawozdania

1. ***Do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust. 1 akapit drugi niniejszej dyrektywy + 3 lata] r. Komisja w ścisłej współpracy z EUNB przedkłada Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie dotyczące wdrożenia niniejszej dyrektywy w odniesieniu do poziomu ochrony inwestorów***

*i rozwoju sytuacji w odniesieniu do emisji obligacji zabezpieczonych w Unii, zawierające informacje na temat:*

- a) rozwoju sytuacji pod względem liczby zezwoleń na emisję obligacji zabezpieczonych;*
  - b) rozwoju sytuacji pod względem liczby obligacji zabezpieczonych wyemitowanych zgodnie z przepisami transponującymi niniejszą dyrektywę oraz przepisami art. 129 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;*
  - c) rozwoju sytuacji pod względem aktywów zabezpieczających emisję obligacji zabezpieczonych;*
  - d) rozwoju sytuacji pod względem poziomu nadzabezpieczenia;*
  - e) inwestycji transgranicznych w obligacje zabezpieczone, w tym inwestycji napływających z państw trzecich oraz wypływających do państw trzecich;*
  - f) rozwoju sytuacji pod względem emisji obligacji zabezpieczonych o strukturze przewidującej możliwość przedłużenia terminu zapadalności.*
  - g) oceny funkcjonowania rynków obligacji zabezpieczonych oraz zaleceń dotyczących dalszych działań.*
- 2. Do dnia [dwa lata po dacie wejścia w życie niniejszej dyrektywy] Komisja po zamówieniu i otrzymaniu studium na ten temat oraz po zasięgnięciu opinii EUNB i EBC przyjmie sprawozdanie zawierające ocenę ryzyka wynikającego z możliwości przedłużenia terminu zapadalności obligacji zabezpieczonych o strukturze przewidującej takie przedłużenie. Szczególny nacisk kładzie się na ryzyko ponoszone przez inwestorów posiadających takie obligacje w czasie kryzysu. Komisja przedkłada to studium i sprawozdanie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie, w stosownym przypadku wraz z wnioskiem w sprawie proponowanych przepisów.*
  - 3. Do dnia [dwa lata po dacie wejścia w życie niniejszej dyrektywy] Komisja po zamówieniu i otrzymaniu studium na ten temat oraz po zasięgnięciu opinii EUNB i EBC przyjmie sprawozdanie dotyczące możliwości wprowadzenia mechanizmu podwójnego regresu pod nazwą europejskie zabezpieczone skrypty dłużne. Komisja przedkłada to studium i sprawozdanie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie, w stosownym przypadku wraz z wnioskiem w sprawie proponowanych przepisów.*
  - 4. Do celów ust. 1 państwa członkowskie do dnia [Urząd Publikacji: proszę wstawić datę określoną w art. 32 ust. 1 akapit drugi niniejszej dyrektywy + 2 lata] r. przekażą Komisji informacje dotyczące lit. a)–f).*

Artykuł 32  
Transpozycja

1. Państwa członkowskie przyjmują i publikują, najpóźniej do dnia [12 miesięcy po dacie wejścia w życie niniejszej dyrektywy], przepisy ustawowe, wykonawcze i

administracyjne niezbędne do wykonania niniejszej dyrektywy. Niezwłocznie przekazują Komisji tekst tych przepisów.

Państwa członkowskie stosują te przepisy od dnia ...[dwa lata i jeden dzień dacie wejścia w życie niniejszej dyrektywy].

Przepisy przyjęte przez państwa członkowskie zawierają odniesienie do niniejszej dyrektywy lub odniesienie takie towarzyszy ich urzędowej publikacji. Metody dokonywania takiego odniesienia określone są przez państwa członkowskie.

2. Państwa członkowskie przekazują Komisji teksty najważniejszych przepisów prawa krajowego w dziedzinie objętej zakresem niniejszej dyrektywy.

### Artykuł 33 Wejście w życie

Niniejsza dyrektywa wchodzi w życie dwudziestego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

### Artykuł 34 Adresaci

Niniejsza dyrektywa skierowana jest do państw członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia [...] r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego*  
*Przewodniczący*

*W imieniu Rady*  
*Przewodniczący*