



Rat der
Europäischen Union

Brüssel, den 9. Dezember 2015
(OR. de)

15189/15

EF 227
ECOFIN 970

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	20. Oktober 2015
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

Nr. Komm.dok.:	COM(2015) 509 final
Betr.:	BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT zu Artikel 503 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 Kapitalanforderungen für gedeckte Schuldverschreibungen

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2015) 509 final.

Anl.: COM(2015) 509 final



Brüssel, den 20.10.2015
COM(2015) 509 final

**BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN
RAT**

**zu Artikel 503 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013
Kapitalanforderungen für gedeckte Schuldverschreibungen**

BERICHT zu Artikel 503 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013

KAPITALANFORDERUNGEN FÜR GEDECKTE SCHULDVERSCHREIBUNGEN

HINTERGRUND

Gedekte Schuldverschreibungen sind Schuldtitel, die von Kreditinstituten begeben werden und durch einen gesonderten Pool an Vermögenswerten („**Deckungspool**“ bzw. „**Deckungsaktiva**“) besichert sind, auf den Schuldverschreibungsinhaber als bevorrechtigte Gläubiger vorrangig zugreifen können. Gleichzeitig können Schuldverschreibungsinhaber als nichtbevorrechtigte Gläubiger für alle Restbeträge, die mit der Liquidation der Deckungsaktiva nicht vollständig bedient wurden, Forderungen an das ausstellende Institut oder ein ihm angeschlossenes Institut stellen. Dieser Mechanismus des doppelten Forderungsanspruchs gegenüber dem Deckungspool und dem Emittenten wird als „Doppelbesicherung“ bezeichnet. Zudem umfasst der Deckungspool erstklassige Vermögenswerte, und zwar üblicherweise, jedoch nicht ausschließlich, Hypothekendarlehen und öffentliche Schuldtitel. Der Emittent ist in der Regel verpflichtet zu gewährleisten, dass der Wert der Aktiva im Deckungspool jederzeit zumindest dem Wert der gedeckten Schuldverschreibungen entspricht und dass Aktiva, die in Not geraten oder nicht mehr den einschlägigen Kriterien für die Anerkennungsfähigkeit entsprechen, ersetzt werden.

Die eingangs beschriebenen Merkmale machen gedeckte Schuldverschreibungen zu Schuldinstrumenten mit geringem Risiko, für die die günstigen aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen gemäß Artikel 129 der Verordnung 575/2013 (im Folgenden die „**CRR**“) in Anspruch genommen werden können. Kreditinstitute, die in gedeckte Schuldverschreibungen im Einklang mit Artikel 129 investieren, dürfen diese Instrumente mit geringeren aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln unterlegen als dies bei vorrangigen unbesicherten Bankverbindlichkeiten der Fall ist (z. B. 10 % Risikogewichtung für eine gedeckte Schuldverschreibung der Bonitätsstufe 1 gegenüber 20 % für eine andere direkte Risikoposition gegenüber einem Kreditinstitut derselben Bonitätsstufe). Diese vergleichsweise geringeren Kapitalanforderungen werden in der CRR als „Vorzugs-Risikogewicht“ bezeichnet.

Das Vorzugs-Risikogewicht ist jedoch ausschließlich auf „qualifizierende gedeckte Schuldverschreibungen“ anwendbar, also jene, die durch die in Artikel 129 der CRR genannten erstklassigen Vermögenswerte unterlegt sind. Die Deckungspools können unter anderem anererkennungsfähige vorrangige Anteile, die von den französischen *Fonds Communs de Créances* (**FCC**) begeben werden, oder gleichwertige Verbriefungsinstrumente bis zu einer Obergrenze von 10 % des Werts der ausstehenden Emission der Schuldverschreibung beinhalten, und die zuständigen Behörden können im Einklang mit Artikel 496 der CRR bis 31. Dezember 2017 von dieser Obergrenze absehen.

Artikel 503 der CRR verpflichtet die Kommission zur Berichterstattung an das Europäische Parlament und den Rat über verschiedene Punkte im Zusammenhang mit der Unterlegung gedeckter Schuldverschreibungen mit aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln gemäß der CRR, wobei die Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsicht (**EBA**) zu allen Punkten in Abschnitt 10 des „Berichts zu den EU-Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen und zur Eigenmittelunterlegung“ der EBA (im Folgenden „**EBA-Bericht**“) zu berücksichtigen sind.

PUNKT 1: ANGEMESSENHEIT DER VORZUGS-RISIKOGEWICHTUNGEN FÜR GEDECKTE SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Artikel 503 Absatz 1 der CRR verpflichtet die Kommission zur Berichterstattung darüber, ob die Risikogewichtungen nach Artikel 129 der CRR und die Eigenmittelanforderungen für das spezifische Risiko nach Artikel 336 Absatz 3 der CRR für qualifizierende gedeckte Schuldverschreibungen angemessen sind; dabei sind die verschiedenen Arten der Deckungsaktiva, der Grad der Transparenz in Bezug auf den Deckungspool und die Auswirkungen der Begebung gedeckter Schuldverschreibungen auf die nichtbevorrechtigten Gläubiger des Emittenten (Belastung von Vermögenswerten) zu berücksichtigen.

Zur allgemeinen Frage der Angemessenheit der Vorzugs-Risikogewichtung hält die EBA fest, dass sie aufgrund der guten historischen Performance gedeckter Schuldverschreibungen in der EU im Hinblick auf Ausfälle/Verluste, des in den Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen eingebetteten Doppelbesicherungsprinzips, der besonderen öffentlichen Aufsicht und der Kriterien für die Anerkennungsfähigkeit in Artikel 129 der CRR **zu dem Schluss gelangt, dass die Anwendung des Vorzugs-Risikogewichts gemäß Artikel 129 der CRR grundsätzlich eine angemessene aufsichtliche Behandlung darstellt.**¹

Gestützt auf die vorstehenden Ausführungen hält die Kommission im Einklang mit Artikel 503 Absatz 1 der CRR Folgendes fest:

- Wenngleich die Regierungen der Mitgliedstaaten durch die Unterstützung oder gar Rettung bestimmter Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen womöglich dazu beigetragen haben, dass keine Insolvenzverfahren eröffnet wurden, hält die Kommission fest, dass sich die Kreditperformance europäischer gedeckter Schuldverschreibungen während der jüngsten Stressphasen auf den Märkten zwischen 2008 und 2012 als sehr robust erwiesen hat, und zwar insbesondere im Vergleich zu anderen Finanzinstrumenten (vor allem forderungsbesicherten Wertpapieren). Auch die drei Programme des Eurosystems zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen haben entscheidend zur Sicherung der Liquidität im europäischen Markt für gedeckte Schuldverschreibungen beigetragen.
- Der EBA-Bericht zeigt, dass das Doppelbesicherungsprinzip wirksam und im Einklang mit den Anforderungen des Artikels 52 Absatz 4 der Richtlinie 2009/65/EG in die Gesetze der Mitgliedstaaten über gedeckte Schuldverschreibungen eingebettet ist und diese Gesetze die in Artikel 129 der CRR dargelegten Standards bezüglich der Kreditqualität, der Emissionen und der Transparenz weitgehend erfüllen. Wenngleich durch diese Bestimmungen nur ein indirekter und allgemeiner Harmonisierungsgrad der Gesetze über gedeckte Schuldverschreibungen erreicht wurde, stellt die Kommission fest, dass dennoch ein Beitrag zur Stärkung der allgemeinen Finanzstabilität im Markt und zur Schaffung eines für Investoren verlässlichen Referenzwerts für die Qualität geleistet wurde.

Dementsprechend stimmt die Kommission der Empfehlung der EBA zu, dass die Vorzugs-Risikogewichtungen nach Artikel 129 und die Eigenmittelanforderungen für das spezifische Risiko nach Artikel 336 Absatz 3 der CRR **nach wie vor eine angemessene aufsichtliche Behandlung für qualifizierende gedeckte Schuldverschreibungen darstellen.**

¹ Empfehlung EU COM 1 (siehe Seite 148 des EBA-Berichts, nur auf Englisch verfügbar).

Unbeschadet der vorstehenden Ausführungen zeigt der EBA-Bericht, dass die Gesetze der Mitgliedstaaten über gedeckte Schuldverschreibungen in einigen wichtigen technischen Aspekten deutlich voneinander abweichen, insbesondere in Bezug auf die Sicherheit und Transparenz dieser Instrumente. Um eine weitere Anwendung der bevorzugten aufsichtlichen Behandlung zu rechtfertigen, empfiehlt die EBA eine größere Konvergenz zwischen den Gesetzen der Mitgliedstaaten über gedeckte Schuldverschreibungen auf der Grundlage der in ihrem Bericht dargelegten Grundsätze bewährter Verfahren. Eine solche Konvergenz kann nicht allein durch Änderungen der Kriterien für die Anerkennungsfähigkeit gemäß Artikel 129 der CRR herbeigeführt werden, da sich der Anwendungsbereich des Artikels nur auf die aufsichtliche Behandlung eines bestimmten Teils der Instrumente erstreckt. Wie bereits im Grünbuch zur Kapitalmarktunion vom 18. Februar angekündigt, hat die Kommission daher vor, im Rahmen eines eigenen Konsultationspapiers zu gedeckten Schuldverschreibungen (im Folgenden „Konsultationspapier“) die Standpunkte von Interessenträgern zum Nutzen und zur Ausgestaltung eines integrierten EU-Rahmens für gedeckte Schuldverschreibungen einzuholen.

Im Zusammenhang mit den Ausführungen in Artikel 503 Absatz 2 der CRR hält die Kommission Folgendes fest:

- Vorzugs-Risikogewichtungen sollten weiterhin einheitlich auf alle qualifizierenden gedeckten Schuldverschreibungen angewendet werden, ohne zwischen Anlageklassen oder Herkunftsmitgliedstaaten zu unterscheiden. Die Kommission möchte jedoch mit Interessenträgern erörtern, ob es angezeigt ist: (i) die allgemeinen Voraussetzungen gemäß Artikel 129 der CRR durch eine Reihe umfassenderer Kriterien für die Anerkennungsfähigkeit zu ersetzen und (ii) besicherte Instrumente, die Strukturen nutzen, die gedeckten Schuldverschreibungen ähnlich sind und durch Darlehen zur Finanzierung nicht finanzieller Tätigkeiten unterlegt sind, für die Zwecke eines hypothetischen europäischen Rechts- bzw. Regulierungsrahmens anzuerkennen (siehe Punkt 2 dieses Berichts).
- Die Offenlegungsvorschriften gegenüber Anlegern, die Teil der Kriterien für die Anerkennungsfähigkeit nach Artikel 129 der CRR sind, sollten zum jetzigen Zeitpunkt nicht geändert werden. Die Kommission möchte jedoch die Standpunkte von Interessenträgern zum Nutzen und zur Art der Anwendung umfassender und kohärenter Offenlegungsvorschriften auf Emittenten im Hinblick auf die Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiken europäischer gedeckter Schuldverschreibungen und der zugrunde liegenden Deckungsaktiva einholen.
- Zu diesem Zeitpunkt sollten keine Änderungen an Artikel 129 der CRR zur Berücksichtigung des Risikos, dem andere Gläubiger des Emittenten ausgesetzt sind, vorgenommen werden. Zwar hat die Belastung von Vermögenswerten zugunsten von Inhabern gedeckter Schuldverschreibungen Auswirkungen auf das Risiko, dem andere Gläubiger des Emittenten ausgesetzt sind, diesem Problem wurde jedoch mit der Mindestanforderung an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten gemäß der Richtlinie 2014/59 (Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten) begegnet und es wird weiterhin von Aufsichtsbehörden und auf makroprudenzieller Ebene beobachtet.

PUNKT 2: ANGEMESSENHEIT DER VORZUGS-RISIKOGEWICHTUNGEN FÜR DURCH LUFTFAHRZEUGE BESICHERTE KREDITE

Artikel 503 Absatz 3 erster Teilsatz der CRR verpflichtet die Kommission, darüber Bericht zu erstatten, ob durch Luftfahrzeuge besicherte Kredite (Pfandrechte an Luftfahrzeugen) unter bestimmten Voraussetzungen als anererkennungsfähige Vermögenswerte im Sinne des Artikels 129 der CRR betrachtet werden sollten. Diese Kategorie gedeckter Schuldverschreibungen ist gemäß dem genannten Artikel derzeit nicht anererkennungsfähig.

In diesem Zusammenhang ist die EBA zu folgendem Schluss gelangt: Basierend auf den in ihrem Bericht enthaltenen qualitativen und quantitativen Belegen ist die EBA der Auffassung, dass es nicht angemessen wäre, durch Pfandrechte auf Luftfahrzeuge besicherte Kredite zu den zugrunde liegenden Aktiva zu zählen, die für die Vorzugs-Risikogewichtung nach Artikel 129 der CRR in Frage kommen.²

In Anbetracht der Analyse und Empfehlung der EBA in dieser Sache **hat die Kommission nicht vor, zum jetzigen Zeitpunkt einen Vorschlag über eine Änderung von Artikel 129 der CRR einzubringen**, um durch Luftfahrzeuge besicherte Kredite in die Liste der anererkennungsfähigen Aktiva aufzunehmen. Die Kommission möchte jedoch die Standpunkte von Interessenträgern zur angemessenen Behandlung von Wertpapieren einholen, die durch Darlehen unterlegt sind, mit denen nicht finanzielle Tätigkeiten finanziert werden (zu denen nicht nur Luftfahrzeugkredite, sondern auch Schiffs- und KMU-Kredite zählen). Die Kommission ist bestrebt, das richtige Gleichgewicht zu erreichen zwischen der angemessenen aufsichtlichen Behandlung von gedeckten Schuldverschreibungen und anderen Formen besicherter Darlehen und dem möglichen Nutzen in Form von Wirtschaftswachstum, das durch die Förderung einer soliden Kreditvergabe an die Realwirtschaft auf der Grundlage von Instrumenten, die gedeckten Schuldverschreibungen ähnlich sind und diese Aktiva als Sicherheit nutzen, generiert werden könnte.

PUNKT 3: ANGEMESSENHEIT DER VORZUGS-RISIKOGEWICHTUNGEN FÜR BESICHERTE WOHNIMMOBILIENKREDITE

Artikel 503 Absatz 3 zweiter Teilsatz der CRR verpflichtet die Kommission, darüber Bericht zu erstatten, ob durch Wohnimmobilienkredite besicherte gedeckte Schuldverschreibungen unter bestimmten Voraussetzungen als anererkennungsfähige Vermögenswerte im Sinne des Artikels 129 der CRR betrachtet werden sollten. Besicherte Wohnimmobilienkredite unterliegen derzeit den Voraussetzungen für die Anerkennungsfähigkeit nach Absatz 1 Buchstabe e des genannten Artikels.

In diesem Zusammenhang ist die EBA zu folgendem Schluss gelangt: Basierend auf den in ihrem Bericht enthaltenen qualitativen und quantitativen Belegen hält es die EBA für angemessen, dass durch Garantien besicherte Wohnimmobilienkredite weiterhin in den Anwendungsbereich der Vorzugs-Risikogewichtung fallen. Jedoch hält es die EBA für angebracht, eine Ergänzung der gegenwärtig in Artikel 129 Absatz 1 Buchstabe e der CRR enthaltenen Kriterien für die Anerkennungsfähigkeit durch die folgenden zusätzlichen Kriterien zu erwägen:

- Der nationale Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen sollte es Schuldern nicht erlauben, die Darlehen im Deckungspool mit Grundpfandrechten zu belasten.
- Der nationale Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen sollte so gestaltet sein, dass für den Verwalter des Programms gedeckter Schuldverschreibungen keine

² Empfehlung EU COM 2 (siehe Seite 111 des EBA-Berichts, nur auf Englisch verfügbar).

rechtlichen Hindernisse bestehen, die Darlehen im Deckungspool mit Grundpfandrechten zu belasten, wenn der Emittent der gedeckten Schuldverschreibungen ausfällt oder abgewickelt wird und die Garantie, aus welchen Gründen auch immer, nicht länger existiert.³

Die Kommission hält es für angemessen, anerkennungsfähige besicherte Wohnimmobilienkredite weiterhin als anerkennungsfähige Aktiva zu behandeln. Was die von der EBA empfohlenen zusätzlichen Kriterien betrifft, so ist das erste Kriterium bereits in den Voraussetzungen für die Anerkennungsfähigkeit nach Artikel 129 der CRR enthalten. Die Kommission wird die Standpunkte von Interessenträgern zum zweiten zusätzlichen Kriterium einholen.

PUNKT 4: PRÜFUNG DER AUSNAHMEREGLUNG NACH ARTIKEL 496

Unterpunkt 4.1 Ausnahmeregelung für durch Verbriefungsinstrumente unterlegte gedeckte Schuldverschreibungen

Artikel 503 Absatz 4 der CRR verpflichtet die Kommission zu prüfen, ob die Ausnahmeregelung nach Artikel 496 der CRR angemessen ist und auf andere Formen gedeckter Schuldverschreibungen angewendet werden sollte. Es wird insbesondere auf die Abweichung von der Obergrenze von 10 % gemäß Artikel 129 Absatz 1 Buchstaben d und e der CRR für von den französischen Fonds Communs de Créances begebene vorrangige Anteile oder gleichwertige Verbriefungsinstrumente Bezug genommen, die die zuständigen Behörden Kreditinstituten bis 31. Dezember 2017 gewähren dürfen. Um Missverständnisse auszuschließen, sei angemerkt, dass Verweise auf „Verbriefungsinstrumente“ in diesem Bericht stets von FCC begebene vorrangige Anteile einschließen.

Die EBA äußert generelle aufsichtliche Bedenken in Bezug auf eine Verwendung von Verbriefungsinstrumenten als Deckungsaktiva, die über die genannte Obergrenze von 10 % hinausgeht, und zwar aufgrund: (i) der zusätzlichen rechtlichen und operativen Komplexität, die sich aus der zweischichtigen Struktur der gedeckten Schuldverschreibungen und der Tranche der ihnen zugrunde liegenden Verbriefungsinstrumenten ergibt; (ii) der möglichen Interessenskonflikte, die sich aus der Bestimmung in der Ausnahmeregelung nach Artikel 496 ergeben, wonach ein Mitglied der Gruppe, zu der auch der Emittent der gedeckten Schuldverschreibungen gehört, die gesamte Erstverlusttranche, mit der diese vorrangigen Anteile gestützt werden, zurückbehalten muss; und (iii) möglicherweise gegensätzlicher Anforderungen an das Programm gedeckter Schuldverschreibungen und an die zugrunde liegenden Verbriefungsinstrumente im Hinblick auf Transparenz und Sorgfaltspflicht. Angesichts dieser Bedenken **hält es die EBA für angemessen, dass die derzeit in Artikel 496 der CRR vorgesehene Abweichung von der Obergrenze von 10 % für vorrangige verbrieft Anteile nach dem 31. Dezember 2017 gestrichen wird.**⁴

Wenngleich Strukturen, die einen zweischichtigen Aufbau mit Verbriefungsinstrumenten aufweisen, aus Sicht der Risikominderung im Vergleich zu einschichtigen Strukturen weniger transparent und komplexer zu handhaben sind, könnten einige der Bedenken der EBA durch die Verwendung einfacher und transparenter Strukturen ausgeräumt werden. Die Kommission möchte mit Interessenträgern die generelle Frage der Anerkennungsfähigkeit von Verbriefungsinstrumenten als Deckungsaktiva, die Kriterien und Grenzen, die auf sie

³ Empfehlung EU COM 2 (siehe Seite 123 des EBA-Berichts, nur auf Englisch verfügbar).

⁴ Empfehlung EU COM 2 (siehe Seite 128 des EBA-Berichts, nur auf Englisch verfügbar).

anwendbar sein sollten, und Überlappungen mit der Initiative der Kommission für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen im Rahmen der Kapitalmarktunion erörtern.

Unterpunkt 4.2 Ausnahmeregelung für durch andere gedeckte Schuldverschreibungen unterlegte gedeckte Schuldverschreibungen

Die EBA hält fest, dass die Ausnahme nach Artikel 496 der CRR in zumindest einem Mitgliedstaat für gruppeninterne Strukturen gedeckter Schuldverschreibungen gewährt wurde: In diesen Strukturen werden von Mitgliedern derselben Gruppe begebene gedeckte Schuldverschreibungen in einer eigenen juristischen Person gepoolt, die gedeckte Schuldverschreibungen an Endanleger ausgibt. Im Zusammenhang mit diesen Strukturen empfiehlt die EBA der Kommission, zu prüfen, ob eine eigene Bestimmung in Artikel 129 der CRR aufgenommen werden könnte, die es ermöglicht, gewisse gruppeninterne Übertragungen von gedeckten Schuldverschreibungen, die mit der CRR im Einklang stehen, als anererkennungsfähige Sicherheit zuzulassen. Aus aufsichtsrechtlicher Sicht scheinen aus solchen Bestimmungen keine zusätzlichen Risiken zu erwachsen, solange die juristische Person hinreichend in die Gruppe integriert ist.⁵

Die Kommission hält fest, dass Strukturen, in denen gedeckte Schuldverschreibungen durch andere gedeckte Schuldverschreibungen unterlegt sind, nicht dieselben Fragen im Hinblick auf die Komplexität aufwerfen wie Transaktionen, die durch Verbriefungsinstrumente unterlegt sind, da die gedeckten Schuldverschreibungen auf beiden Ebenen der Transaktion besser aufeinander abgestimmte Merkmale aufweisen dürften. Zudem könnte es bestimmte Vorteile mit sich bringen, das Poolen von gedeckten Schuldverschreibungen verschiedener Emittenten als Deckungsaktiva generell und nicht nur zu gruppeninternen Finanzierungszwecken zu erlauben. Diese Strukturen werden häufig von kleineren Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen in verschiedenen Mitgliedstaaten genutzt, um durch den größeren Umfang ihrer verbundenen Deckungspools ein höheres Ausgabevolumen zu erreichen und dadurch Zugang zu Kapitalmärkten zu besseren wirtschaftlichen Konditionen zu erhalten, als dies als einzelner Emittent möglich wäre.

Dementsprechend möchte die Kommission mit Interessenträgern die angemessene rechtliche und regulatorische Behandlung von Strukturen gedeckter Schuldverschreibungen erörtern, in denen Deckungsaktiva gepoolt werden, die von anderen Emittenten begründet oder begeben wurden. Dabei sollten die derzeit verwendeten Strukturen mit gedeckten Schuldverschreibungen, die zu gruppeninternen Finanzierungszwecken begeben werden, ebenfalls berücksichtigt werden.

SCHLUSSFOLGERUNGEN

Punkte 1 bis 3

Die Kommission wird zum jetzigen Zeitpunkt keinen Vorschlag zur Änderung des Artikels 129 der CRR in Bezug auf die in den Punkten 1 bis 3 genannten Sachverhalte vorlegen. Es wäre wenig sinnvoll, eine solche Änderung voranzutreiben, bevor die Interessenträger Gelegenheit hatten, sich zu den entsprechenden Vorteilen jeder der im Konsultationspapier dargelegten Handlungsoptionen zu äußern.

⁵ Siehe Fußnote auf Seite 128 des EBA-Berichts (nur auf Englisch verfügbar).

Nach Prüfung der erhaltenen Stellungnahmen wird die Kommission möglicherweise Legislativvorschläge vorlegen, die gezielte Änderungen des Artikels 129 der CRR oder dessen Aufhebung – falls er durch einen Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen ersetzt wird – umfassen werden.

Punkt 4

Die Kommission wird zunächst die Rückmeldungen zum Konsultationspapier prüfen, bevor sie entscheidet, ob die Ausnahmeregelung nach Artikel 496 auslaufen, dauerhaft eingerichtet oder durch einen Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen ersetzt werden soll, der Bestimmungen über Strukturen von durch Verbriefungsinstrumente unterlegten gedeckten Schuldverschreibungen enthalten könnte.

Gleiches gilt für die Frage, ob die Ausnahmeregelung gemäß Artikel 496 auf andere Formen gedeckter Schuldverschreibungen, insbesondere auf die Strukturen gepoolter gedeckter Schuldverschreibungen, auf die in Unterpunkt 4.2 verwiesen wird, angewendet werden sollte.