



Brüssel, den 14. März 2018  
(OR. en)

7066/18

---

---

**Interinstitutionelles Dossier:**  
2018/0042 (COD)

---

---

EF 75  
ECOFIN 234  
CODEC 367  
IA 64

## VORSCHLAG

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	12. März 2018
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2018) 93 final
Betr.:	Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 hinsichtlich Risikopositionen in Form gedeckter Schuldverschreibungen

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2018) 93 final.

---

Anl.: COM(2018) 93 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 12.3.2018  
COM(2018) 93 final

2018/0042 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 hinsichtlich Risikopositionen in Form  
gedeckter Schuldverschreibungen**

(Text von Bedeutung für den EWR)

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

## BEGRÜNDUNG

### **1. KONTEXT DES VORSCHLAGS**

#### **• Gründe und Ziele des Vorschlags**

Die Kommission hat heute zusammen mit der Mitteilung „Vollendung der Kapitalmarktunion bis 2019: Beschleunigung der Umsetzung“ ein Maßnahmenpaket zur Vertiefung der Kapitalmarktunion verabschiedet. Dieses umfasst neben diesem Vorschlag einen Vorschlag für einen EU-Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen, einen Vorschlag zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Investmentfonds, einen Vorschlag zur Schaffung eines Rahmens für Europäische Crowdfunding-Dienstleister für Unternehmen sowie einen Vorschlag bezüglich des auf die Drittwirkung von Forderungsübertragungen anzuwendenden Rechts und eine Mitteilung über das auf die dingliche Wirkung von Wertpapiergeschäften anzuwendende Recht.

Gedeckte Schuldverschreibungen werden durch Kreditinstitute begeben und sind durch einen abgegrenzten Pool von Vermögenswerten besichert, auf den die Inhaber der Schuldverschreibungen als bevorrechtigte Gläubiger direkt zugreifen können. Zudem können die Schuldverschreibungsinhaber auch als einfache Gläubiger weiterhin Forderungen gegenüber dem Emissionsinstitut geltend machen. Dieser Mechanismus des doppelten Forderungsanspruchs gegenüber dem Deckungspool und dem Emittenten wird als „Doppelbesicherung“ bezeichnet.

Gedeckte Schuldverschreibungen werden von Kreditinstituten begeben und sind eine wichtige und effiziente Finanzierungsquelle für die europäischen Banken. Sie erleichtern die Finanzierung von Hypothekarkrediten und Darlehen im öffentlichen Sektor, was der Kreditvergabe generell zugutekommt. Ein wichtiger Vorteil gedeckter Schuldverschreibungen gegenüber anderen Finanzierungsquellen der Banken wie etwa forderungsbesicherten Wertpapieren ist die Tatsache, dass die Banken das Risiko in ihren Bilanzen behalten und die Anleger Forderungen direkt gegenüber der Bank geltend machen können. Dadurch ermöglichen gedeckte Schuldverschreibungen es den Banken nicht nur, mehr Kredite auszureichen, sondern erhöhen auch die Sicherheit. Nicht zuletzt deshalb schnitten gedeckte Schuldverschreibungen in der Finanzkrise im Vergleich zu anderen Finanzierungsinstrumenten recht gut ab. Sie erwiesen sich als zuverlässige und stabile Finanzierungsquelle für die europäischen Banken, und das zu einer Zeit, da andere Finanzierungskanäle austrockneten.

Ein EU-Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen könnte diese Vorteile einer stabilen und kostenwirksamen Finanzierungsquelle für Kreditinstitute – insbesondere im Falle schwach entwickelter Märkte – noch stärker zum Tragen bringen und im Einklang mit den Zielen der Kapitalmarktunion dazu beitragen, die Realwirtschaft zu finanzieren. Gleichzeitig erhielten die Anleger ein breiteres Spektrum an Investitionsmöglichkeiten, die mehr Sicherheit bieten, und würde dazu beigetragen, die Finanzstabilität zu wahren. Die Mitgliedstaaten müssen diese Vorschriften umsetzen und dafür sorgen, dass die nationalen Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen den in diesem Vorschlag festgelegten Grundsätzen entsprechen. Somit müssen gedeckte Schuldverschreibungen in ganz Europa die in diesem Vorschlag formulierten Anforderungen an die Mindestharmonisierung erfüllen.

Der EU-Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen wurde auch im Arbeitsprogramm der Kommission für 2018<sup>1</sup> genannt. In der Absichtserklärung im Anschluss an seine Rede zur Lage der Union hat der Präsident der Europäischen Kommission bekräftigt, dass bis Ende 2018 ein EU-Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen in Angriff genommen oder abgeschlossen werden sollte, um einen vertieften und fairen Binnenmarkt zu gewährleisten<sup>2</sup>. Die Kommission hat diese Absicht in der Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion vom Juni 2017<sup>3</sup> bestätigt.

Gedeckte Schuldverschreibungen haben in einigen Mitgliedstaaten sehr großes, in anderen dagegen nur geringes Gewicht. Sie spielen damit im Binnenmarkt eine sehr uneinheitliche Rolle und werden im Unionsrecht zudem nur in Teilaspekten behandelt. Angesichts des geringeren Risikos genießen sie in verschiedenerlei Hinsicht eine aufsichtliche und regulatorische Vorzugsbehandlung (z. B. müssen Banken solche Papiere mit weniger aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln unterlegen wie andere Vermögenswerte). Allerdings ist in den Rechtsvorschriften der Union nicht umfassend geregelt, was unter einer gedeckten Schuldverschreibung genau zu verstehen ist. In der Richtlinie 2009/65/EG<sup>4</sup> definierten gedeckten Schuldverschreibungen wird jedoch eine Vorzugsbehandlung gewährt, wobei diese Definition mit Blick auf einen ganz speziellen Zweck formuliert wurde, nämlich die Beschränkung der Anlagemöglichkeiten von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW). Aus Sicht der übergeordneten politischen Ziele der Kapitalmarktunion ist sie dagegen weniger zielführend.

Ein Rechtsrahmen der Union für gedeckte Schuldverschreibungen sollte Kreditinstituten mehr Möglichkeiten zur Finanzierung der Realwirtschaft geben und zur Entwicklung gedeckter Schuldverschreibungen in der gesamten Union, besonders jedoch in Mitgliedstaaten beitragen, in denen derzeit keine entsprechenden Märkte existieren.

Ein solcher Rahmen hätte auch positive Auswirkungen auf die grenzüberschreitenden Kapital- und Investitionsströme. Er würde somit zur Kapitalmarktunion beitragen und vor allem die Kapazitäten der Kreditinstitute zur Unterstützung der Gesamtwirtschaft stärken. Ein besonders wichtiger Effekt bestünde darin, dass den Banken ein breites Spektrum an sicheren und effizienten Finanzierungsinstrumenten zur Verfügung gestellt würde.

Der Rahmen umfasst eine Richtlinie und eine Verordnung, die als gemeinsames Paket zu sehen sind.

Durch diesen Vorschlag für eine Verordnung wird vor allem Artikel 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (Eigenkapitalverordnung, CRR) geändert. Die Änderungen basieren auf der derzeitigen aufsichtlichen Behandlung, stellen jedoch zusätzliche Anforderungen in Bezug auf die Mindestübersicherung und substituierende Aktiva und machen die günstigere Behandlung gedeckter Schuldverschreibungen im Hinblick auf die Eigenmittelunterlegung von strengeren Auflagen abhängig.

In der vorgeschlagenen Richtlinie werden die Kernelemente gedeckter Schuldverschreibungen beschrieben und wird eine gemeinsame Definition formuliert, die

---

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

<sup>2</sup> Europäische Kommission (2017). „Rede zur Lage der Union: Absichtserklärung an Präsident Antonio Tajani und Ministerpräsident Jüri Ratas.“

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

<sup>4</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)(ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

über Finanzsektoren hinweg als kohärenter und hinreichend detaillierter Bezugspunkt für aufsichtsrechtliche Zwecke dienen kann. Weitere Vorschriften betreffen die strukturellen Merkmale des Instruments, die spezifische öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen, Regeln für die Verwendung des Gütesiegels „Europäische gedeckte Schuldverschreibung“ und die Veröffentlichungspflichten der zuständigen Behörden in Bezug auf gedeckte Schuldverschreibungen.

- **Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Der Vorschlag ist Teil bereits laufender Arbeiten, durch die sichergestellt werden soll, dass die Qualität gedeckter Schuldverschreibungen eine Fortsetzung ihrer Vorzugsbehandlung rechtfertigt.

Er stützt sich auf laufende Arbeiten der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zur Ermittlung bewährter Verfahren für die Emission gedeckter Schuldverschreibungen<sup>5</sup>. Diese leistet damit einer Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) Folge, der sie aufgefordert hatte, bewährte Verfahren zu ermitteln und zu überwachen, um stabile und einheitliche Rahmenbedingungen für gedeckte Schuldverschreibungen in der gesamten Union zu gewährleisten<sup>6</sup>.

Der Vorschlag ändert – entsprechend der Empfehlung der EBA – bestehende Rechtsvorschriften und bringt sie vollständig in Einklang mit den aufsichtsrechtlichen Vorschriften für Institute, die in gedeckte Schuldverschreibungen investieren.

- **Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Zu den wichtigsten Zielen der Kommission gehören die Förderung von Investitionen und die Schaffung von Arbeitsplätzen. Die Kommission hat mehrere Initiativen auf den Weg gebracht, um sicherzustellen, dass das Finanzsystem in dieser Hinsicht einen umfassenden Beitrag leistet. Dazu gehört vor allem die Kapitalmarktunion, die eine ganze Reihe von Initiativen vorsieht, um Finanzierungen für das Wachstum in Europa zu mobilisieren. Gedeckte Schuldverschreibungen sollten vor dem Hintergrund der Kapitalmarktunion gesehen werden, und da Bankenkredite derzeit der wichtigste Finanzierungschannel in Europa sind, zielt eine der Maßnahmen der Kapitalmarktunion folgerichtig auf eine weitere Stärkung der Kapazitäten der Banken zur Unterstützung der Gesamtwirtschaft ab. Gedeckte Schuldverschreibungen sind ein effizientes und stabiles Finanzierungsinstrument für europäische Banken. Ein rechtlicher Rahmen für die Harmonisierung gedeckter Schuldverschreibungen sollte in diesem breiteren politischen Kontext gesehen werden.

Ein weiteres wichtiges Ziel der Kommission im Bereich der Finanzmärkte besteht darin sicherzustellen, dass die Eigenmittelanforderungen an die Banken die Risiken widerspiegeln, die aus den Aktiva in ihren Bilanzen erwachsen. Durch die CRR-Anforderungen ist dafür gesorgt, dass gedeckte Schuldverschreibungen, die am günstigsten behandelt werden, ein einheitlich hohes Maß an Anlegerschutz bieten. Allerdings ist im Unionsrecht nicht umfassend festgelegt, was unter einer gedeckten Schuldverschreibung zu verstehen ist (siehe

---

<sup>5</sup> *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (Bericht über Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen und die Eigenmittelbehandlung in der EU), EBA (2014);  
„*Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU*“ (Bericht über gedeckte Schuldverschreibungen: Empfehlungen zur Harmonisierung der Regelungen für gedeckte Schuldverschreibungen in der EU), EBA (2016), EBA-Op-2016-23.

<sup>6</sup> Empfehlung vom 20. Dezember 2012 zur Finanzierung von Kreditinstituten, Europäischer Ausschuss für Systemrisiken (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

oben). Deshalb ist eine Harmonisierung erforderlich, um sicherzustellen, dass gedeckte Schuldverschreibungen in der gesamten Union ähnliche strukturelle Merkmale aufweisen und so in Einklang mit den einschlägigen Aufsichtsanforderungen stehen. Die Harmonisierung gedeckter Schuldverschreibungen dient damit dem Ziel der Wahrung der Finanzstabilität, das die Kommission mit ihren Maßnahmen zur Regulierung der Finanzmärkte verfolgt.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISSMÄSSIGKEIT**

### **• Rechtsgrundlage**

Die vorgeschlagene Änderung beruht auf Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, d. h. auf der gleichen Rechtsgrundlage wie der Rechtsakt, der geändert wird.

### **• Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)**

Da die Rechtsvorschriften der Union weniger strenge Eigenmittelvorschriften für gedeckte Schuldverschreibungen vorsehen, müssen die entsprechenden Anforderungen auf Unionsebene geändert werden. Darüber hinaus wird es für notwendig erachtet, die Voraussetzungen für günstigere Eigenmittelauflagen auf Unionsebene festzulegen, um ein einheitliches Maß an Anlegerschutz und gleiche Wettbewerbsbedingungen für die europäischen Kreditinstitute zu gewährleisten.

### **• Verhältnismäßigkeit**

Der Vorschlag schafft ein Gleichgewicht zwischen der Gewährleistung eines ausreichend soliden Rahmens für gedeckte Schuldverschreibungen, die günstiger behandelt werden, und der Vermeidung eines unverhältnismäßigen Anstiegs der Emissionskosten. Bei der Suche nach dem richtigen Gleichgewicht hat die Kommission alle verbundenen Kosten und potenziellen Vorteile berücksichtigt (siehe beigefügte Folgenabschätzung). Der Vorschlag baut auf den Empfehlungen des EBA-Berichts aus dem Jahr 2016 auf und weicht nur geringfügig davon ab (einige Bestimmungen sind weniger detailliert als im EBA-Bericht vorgesehen). Damit wird mehr Raum für den Schutz gut funktionierender nationaler Systeme gelassen, wie die Interessenträger bei den Konsultationen nachdrücklich gefordert haben, und die Verhältnismäßigkeit des Vorschlags erhöht. Hinsichtlich der grundlegenden strukturellen Merkmale gedeckter Schuldverschreibungen und deren Beaufsichtigung wird von den Empfehlungen nicht abgewichen.

Der Vorschlag enthält Bestimmungen über den Bestandsschutz bestehender gedeckter Schuldverschreibungen mit dem Ziel einer Glättung der Kosten für Emittenten und Märkte. Wie die Folgenabschätzung zeigt, kann davon ausgegangen werden, dass die erwarteten Kosten in einem angemessenen Verhältnis zu den erwarteten Vorteilen stehen.

### **• Wahl des Instruments**

Eine Verordnung ist das geeignete Instrument, da die Bestimmungen die der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über gedeckte Schuldverschreibungen, die für eine günstigere Behandlung in Frage kommen, ersetzen. Dadurch wird die gleiche unmittelbare Rechtswirkung erreicht wie durch die derzeit geltende Verordnung und sichergestellt, dass die Ziele des Vorschlags in der gesamten Union einheitlich verwirklicht werden und zu mehr Sicherheit und gleichen Wettbewerbsbedingungen für Emittenten und Anleger beitragen.

### 3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNG, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG

- **Ex-post-Bewertung/Eignungsprüfungen bestehender Rechtsvorschriften**

Diese Initiative zu gedeckten Schuldverschreibungen betrifft einen Bereich, der im Unionsrecht derzeit noch kaum geregelt ist.

- **Konsultation der Interessenträger**

Die Kommission hat die Interessenträger bei der Ausarbeitung dieses Vorschlags zu mehreren Gelegenheiten konsultiert, insbesondere durch:

- i) eine offene öffentliche Konsultation zu gedeckten Schuldverschreibungen (September 2015 bis 6. Januar 2016) ;
- ii) die Veröffentlichung einer Folgenabschätzung in der Anfangsphase (9. Juni 2017) ;
- iii) zwei Sitzungen der Expertengruppe für Bankenwesen, Zahlungsverkehr und Versicherungswesen (EGBPI) und eine Sitzung des Ausschusses für Finanzdienstleistungen (FSC).

Im Rahmen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion sollten durch die öffentliche Konsultation Schwächen und Anfälligkeiten der nationalen Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen bewertet und die Vorzüge eines europäischen Rahmens geprüft werden. Die Befragten äußerten zwar Bedenken, dass eine Harmonisierung nach einem Einheitskonzept gut funktionierenden Märkten schaden und die Flexibilität und Bandbreite des Produktangebots einschränken könnte, zeigten aber vorsichtige Unterstützung für gezielte EU-Maßnahmen, sofern die Harmonisierung grundsatzgestützt ist, bereits bestehende Rahmen berücksichtigt und den Besonderheiten der nationalen Märkte Rechnung trägt. Die Ergebnisse der Konsultation wurden bei einer öffentlichen Anhörung am 1. Februar 2016<sup>7</sup> erörtert.

Die Kommission erhielt vier Stellungnahmen zu der Folgenabschätzung in der Anfangsphase, die allesamt die Gesetzgebungsinitiative der EU unterstützten. Die Befragten sprachen spezifische Aspekte der nationalen Rahmen (z. B. im Zusammenhang mit Liquiditätsauflagen) an und bestätigten die generell positive Einschätzung einer Harmonisierung, die gut funktionierende nationale Systeme nicht gefährdet.

Auf der ersten Sitzung der EGBPI (9. Juni 2017) bekundete eine Mehrheit der Mitgliedstaaten ihre Unterstützung für eine Unionsregelung für gedeckte Schuldverschreibungen auf der Grundlage der Stellungnahme der EBA aus dem Jahr 2016, sofern sie auf Grundsätzen basiert. Auf der zweiten Sitzung (28. September 2017) wurden detailliertere Gespräche geführt, die Mitgliedstaaten unterstützten aber weiterhin einen auf Grundsätzen basierenden Ansatz. Auf der FSC-Sitzung im Juli 2017 haben die Mitgliedstaaten ähnliche Standpunkte vertreten.

In den Vorschlag sind auch die Ergebnisse von weiteren Treffen mit Interessenträgern und EU-Institutionen eingeflossen. Im Mittelpunkt stand (meist mit Schwerpunkt auf Aspekten, die für die einzelnen Interessenträger besonders relevant sind) das Gleichgewicht zwischen der aufgrund aufsichtlicher Bedenken nötigen Änderung des bestehenden Rahmens und der Vermeidung von Störungen der nationalen Systeme. Beiträge, bei denen auf aufsichtliche Bedenken im Zusammenhang mit der günstigeren Behandlung gedeckter

---

<sup>7</sup> Die Ergebnisse der öffentlichen Konsultation sind abrufbar unter: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_de.htm)

Schuldverschreibungen eingegangen wurde, kamen hauptsächlich vom ESRB, der EBA und der Europäischen Zentralbank, bis zu einem gewissen Grad auch von den zuständigen Behörden in Mitgliedstaaten mit gut entwickelten Märkten für gedeckte Schuldverschreibungen und von Ratingagenturen. Anmerkungen zu gut funktionierenden nationalen Märkten kamen in erster Linie von Mitgliedstaaten mit gut entwickelten Märkten für gedeckte Schuldverschreibungen, von Emittenten und von Anlegern.

Auch das Europäische Parlament hat seine Unterstützung zum Ausdruck gebracht und einen europäischen Rechtsrahmen für gedeckte Schuldverschreibungen gefordert<sup>8</sup>.

- **Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Am 1. Juli 2014 veröffentlichte die EBA einen Bericht über bewährte Verfahren zur Gewährleistung robuster und kohärenter Rahmenbedingungen für gedeckte Schuldverschreibungen in der gesamten Union<sup>9</sup>. Dieser Bericht wurde im Anschluss an eine Empfehlung des ESRB vom Dezember 2012 über die Finanzierung von Kreditinstituten<sup>10</sup> erstellt und enthält in Reaktion auf das von der Kommission im Dezember 2013 auf der Grundlage von Artikel 503 CRR ergangene Beratungsersuchen<sup>11</sup> auch eine Stellungnahme der EBA zur Angemessenheit der derzeitigen aufsichtlichen Behandlung gedeckter Schuldverschreibungen.

Als Folgemaßnahme empfahl der ESRB, dass die EBA das Funktionieren des Marktes für gedeckte Schuldverschreibungen auf der Grundlage der ermittelten bewährten Verfahren überwachen sollte, und forderte sie dazu auf, erforderlichenfalls weitere Maßnahmen zu empfehlen.

Daraufhin hat die EBA einen *Bericht über gedeckte Schuldverschreibungen: Empfehlungen zur Harmonisierung der Rahmenbedingungen für gedeckte Schuldverschreibungen in der EU* (auf Englisch) veröffentlicht. Dieser enthält eine umfassende Analyse der regulatorischen Entwicklungen bei gedeckten Schuldverschreibungen in einzelnen Mitgliedstaaten mit besonderem Schwerpunkt auf dem Grad der Angleichung an die bewährten Verfahren, die im vorangegangenen Bericht beschrieben worden waren. Als Ergebnis dieser Analyse forderte die EBA legislative Maßnahmen zur Harmonisierung gedeckter Schuldverschreibungen auf Unionsebene.

Der vorliegende Vorschlag stützt sich auf die Analyse und Beratung der EBA und weicht nur geringfügig davon ab, z. B. bei der Detailgenauigkeit hinsichtlich der zum Deckungspool gehörenden Derivate, der nicht obligatorischen Bestellung eines Treuhänders zur Überwachung des Deckungspools und dem Grad der Übersicherung.

---

<sup>8</sup> Entschließung vom 4. Juli 2017 zu dem Bericht „Towards a pan-European covered bonds framework“ (Auf dem Weg zu einem europaweiten Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen) (2017/2005 (INI)).

<sup>9</sup> „Report on EU covered bond frameworks and capital treatment“ (Bericht über Rahmen für gedeckte Schuldverschreibungen und die Eigenmittelbehandlung in der EU), EBA (2014).

<sup>10</sup> Empfehlung vom 20. Dezember 2012 zur Finanzierung von Kreditinstituten, Europäischer Ausschuss für Systemrisiken (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

<sup>11</sup> Ersuchen an die EBA um Beratung über Eigenmittelanforderungen an gedeckte Schuldverschreibungen, Ref. Ares (2013) 3780921 (20.12.2013).

Im August 2016 hatte die Kommission eine Studie des ICF<sup>12</sup> in Auftrag gegeben, um die Funktionsweise der aktuellen Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen sowie Kosten und Nutzen potenzieller EU-Maßnahmen zu bewerten. Die Studie, die im Mai 2017 veröffentlicht wurde, befasste sich mit den potenziellen Vorteilen und Kosten der Empfehlungen der EBA und kam insgesamt zu dem Schluss, dass der potenzielle Nutzen einer Legislativinitiative gegenüber den potenziellen Kosten überwiegen würde, sodass eine Legislativmaßnahme angebracht sei.

Im Dezember 2017 schloss der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (im Folgenden „Basler Ausschuss“) die im Anschluss an die Finanzkrise in Angriff genommenen Arbeiten für Reformen des internationalen Basel III-Regulierungsrahmens für Banken ab<sup>13</sup>. Er überarbeitete im Rahmen dieser Reformen den Standardansatz für das Kreditrisiko, indem er unter anderem neue Standards für Risikopositionen in gedeckten Schuldverschreibungen einführte. Zum ersten Mal übernehmen die neuen Standards auf internationaler Ebene weitgehend den CRR-Ansatz der EU, dem zufolge Risikopositionen in gedeckten Schuldverschreibungen unter bestimmten Bedingungen ein niedrigeres Risikogewicht zugeordnet werden kann. Damit wird anerkannt, dass die Behandlung gedeckter Schuldverschreibungen durch die EU aus aufsichtsrechtlicher Sicht ein gangbares Konzept und durch die zugrunde liegenden Merkmale des Instruments gerechtfertigt ist.

- **Folgenabschätzung**

Diesem Vorschlag liegt eine Folgenabschätzung bei, die dem Ausschuss für Regulierungskontrolle (RSB) am 6. Oktober 2017 vorgelegt und von diesem am 17. November 2017 genehmigt wurde<sup>14</sup>.

Der RSB würdigte die umfassende und gut strukturierte Folgenabschätzung und hob die systematische Interventionslogik und die solide quantitative Untermauerung der Ergebnisse positiv hervor. Gleichzeitig empfahl er, den Bericht in einigen wenigen Punkten zu verbessern, und zwar hinsichtlich

- a) der Gründe für die Ablehnung einer „29. Regelung“ und
- b) des Bedarfs an mehr Klarheit über die wichtigsten Elemente des Konzepts der „Mindestharmonisierung“ und über (eventuelle) Abweichungen von der EBA-Empfehlung (zu diesem Zweck wurde Anhang 6 hinzugefügt).

Die Folgenabschätzung wurde entsprechend geändert und geht auch auf zusätzliche Vorschläge des RSB ein:

- i) ausführlichere Erklärung der Europäischen besicherten Anleihe (European secured note, ESN),
- ii) detailliertere Begründung der Vorteile der Emission gedeckter Schuldverschreibungen,

---

<sup>12</sup> „Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours“ (Gedeckte Schuldverschreibungen in der Europäischen Union: Harmonisierung von Rechtsrahmen und Marktverhalten), ICF (2017).

<sup>13</sup> *Basel III: finalising post-crisis reforms* (Basel III – Abschluss der Reformen nach der Krise), Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (7.12.2017).

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

- iii) gründlichere Analyse der Auswirkungen einer regulatorischen Harmonisierung auf den grenzüberschreitenden Handel (Emission, Investitionen) mit gedeckten Schuldverschreibungen,
- iv) verworfene, auf die Anpassung der aufsichtlichen Behandlung gedeckter Schuldverschreibungen beschränkte Option,
- v) umfassendere Erläuterung des in der Finanzliteratur bewerteten „Durchreicheffekts“ und
- vi) Tabelle zur Darstellung der Zusammenhänge zwischen Kontrolltätigkeit und Benchmark-Vorteilen.

Die Kommission hat mehrere Optionen für die Entwicklung von Märkten für gedeckte Schuldverschreibungen und für den Umgang mit aufsichtlichen Bedenken geprüft. Diese unterscheiden sich hinsichtlich des Grads der Harmonisierung und reichen von der Option „keine Regulierung“ bis hin zu Optionen mit vollständiger Harmonisierung:

- Basisszenario: kein Eingreifen.
- Option 1: keine Regulierung;
- Option 2: Mindestharmonisierung auf der Grundlage nationaler Regelungen;
- Option 3: vollständige Harmonisierung, die nationale Regelungen ersetzt;
- Option 4: „29. Regelung“, die parallel zu den nationalen Regelungen besteht.

Bei der Option 1 (keine Regulierung) wurde nicht davon ausgegangen, dass die Ziele erreicht werden können, da es keine Garantie dafür gibt, dass die Mitgliedstaaten die bewährten Verfahren tatsächlich anwenden werden. Mit der Option 3 (vollständige Harmonisierung) würden die Ziele wahrscheinlich erreicht, aber eventuell auch bestehende gut funktionierende Märkte gestört. Die Option 4 („29. Regelung“, d. h. vollständig integrierte Regelung für Emittenten auf freiwilliger Basis als Alternative zu den nationalen Regelungen für gedeckte Schuldverschreibungen ohne Änderung bestehender nationaler Rechtsvorschriften) hängt davon ab, wie die Branche reagiert. Die Konsultationen deuten darauf hin, dass ein Erfolg eher unwahrscheinlich ist; dies würde die Aussichten auf Erreichung der genannten Ziele schmälern. Zudem würde eine Parallelregelung zu noch mehr Fragmentierung und zu einer Verdoppelung der Kosten führen.

Den Vorzug erhält Option 2 (Mindestharmonisierung auf der Grundlage nationaler Regelungen), da mit ihr die meisten Ziele der Initiative zu vertretbaren Kosten erreicht werden können. Zudem ermöglicht sie ein gutes Gleichgewicht zwischen der zur Berücksichtigung der Besonderheiten der Mitgliedstaaten erforderlichen Flexibilität und der für die Kohärenz auf Unionsebene erforderlichen Einheitlichkeit. Sie dürfte die Ziele am wirksamsten verwirklichen und gleichzeitig Effizienz und möglichst geringe Disruptionen und Übergangskosten gewährleisten. Sie ist aus regulatorischer Sicht eine der ehrgeizigeren Optionen und wird von den Interessenträgern am stärksten unterstützt.

Die Umsetzung dieser Option würde die Entwicklung von Märkten für gedeckte Schuldverschreibungen fördern, wo solche Märkte nicht existieren oder unterentwickelt sind. Sie würde auch die Finanzierungskosten der Emittenten senken, zur Diversifizierung der Anlegerbasis beitragen, grenzüberschreitende Investitionen erleichtern und Investoren aus Nicht-EU-Staaten anziehen. Dies würde insgesamt die Fremdkapitalkosten senken.

Diese Option würde aufsichtsrechtliche Bedenken, auch im Hinblick auf Marktinnovation, angehen und hätte für die Aufsicht den Vorteil einer besseren Abstimmung zwischen den strukturellen Merkmalen des Produkts und der aufsichtlichen Vorzugsbehandlung auf EU-Ebene. Sie würde den Anlegerschutz stärken, und die herbeigeführten Bonitätsverbesserungen würden die Kosten für Sorgfaltspflichten senken.

Einmalige und wiederkehrende direkte Verwaltungskosten der bevorzugten Option dürften für Emittenten in Niedrigkostenländern steigen (siehe Folgenabschätzung). Auch für die Aufsichtsbehörden würden höhere Kosten entstehen. Gleichzeitig sinken die Finanzierungskosten für Emittenten und kämen die Bürgerinnen und Bürger in den Genuss billigerer Kredite. Angesichts der geringeren Kosten für die Erfüllung der Sorgfaltspflichten würden die Kosten für die Anleger nicht steigen.

- **Effizienz der Rechtsetzung und Vereinfachung**

Das Maßnahmenpaket für gedeckte Schuldverschreibungen, und insbesondere die diesen Vorschlag begleitende Richtlinie, zielt auf die Harmonisierung eines Bereichs ab, der derzeit in erster Linie auf nationaler Ebene geregelt ist. Die mit der Richtlinie anvisierte Mindestharmonisierung bringt eine Vereinfachung in Form einer grundlegenden Angleichung der Kernelemente der einzelstaatlichen Regelungen.

- **Grundrechte**

Die EU hat sich hohen Standards für den Schutz der Grundrechte verschrieben. Dieser Vorschlag wird voraussichtlich keine direkten Auswirkungen auf diese in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union aufgeführten Rechte haben.

#### **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Der Vorschlag hat keine Auswirkungen auf den Unionshaushalt.

#### **5. WEITERE ANGABEN**

- **Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten**

Im begleitenden Vorschlag für eine neue Richtlinie über gedeckte Schuldverschreibungen ist ein Plan zur Überwachung der Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen beschrieben und wird die Kommission dazu verpflichtet, spätestens fünf Jahre nach Ablauf der Umsetzungsfrist in enger Zusammenarbeit mit der EBA eine Bewertung der Richtlinie vorzunehmen und dem Europäischen Parlament, dem Rat und dem Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss über ihre wichtigsten Befunde Bericht zu erstatten.

Diese Bewertung erfolgt im Einklang mit den Leitlinien der Kommission für eine bessere Rechtsetzung. Weitere Themen des Berichts sind die Emission gedeckter Schuldverschreibungen in Einklang mit Artikel 129 der CRR, Entwicklungen in Bezug auf die Vermögenswerte zur Besicherung der Emissionen und die Höhe der Übersicherung.

Für diesen Vorschlag sind keine spezifischen Durchführungspläne oder Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten vorgesehen.

- **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

*Änderung von Artikel 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013*

Artikel 129 wird durch Aufnahme neuer Anforderungen in Bezug auf die Mindestübersicherung und auf substituierende Aktiva geändert. Die bisherigen Bestimmungen zur Transparenz werden in der neuen Richtlinie in den Teil über die strukturellen Merkmale gedeckter Schuldverschreibungen verschoben.

Gemäß Artikel 129 Absatz 1 Buchstabe d Ziffer ii und Buchstabe f Ziffer ii können gedeckte Schuldverschreibungen unter bestimmten Bedingungen durch vorrangige Anteile, die von französischen Fonds Communs de Titrisation oder durch gleichwertige unter das Recht eines Mitgliedstaats fallende Verbriefungsorganismen, die Risikopositionen im Zusammenhang mit Wohn- oder Gewerbeimmobilien verbriefen, besichert werden, wobei diese Anteile 10 % des Nominalbetrags der ausstehenden Emission nicht übersteigen dürfen. Diese Möglichkeit wird aufgehoben, da nur einige wenige nationale Regelungen für gedeckte Schuldverschreibungen die Einbeziehung von durch Hypotheken auf Wohn- oder Gewerbeimmobilien besicherten Wertpapieren ermöglichen. Solche Strukturen werden immer weniger genutzt und stehen im Ruf, die Programme gedeckter Schuldverschreibungen unnötig kompliziert zu machen.

Die übrigen Bestimmungen des Artikels 129 werden beibehalten.

### *Übersicherung*

Mit den vorgeschlagenen Änderungen wird eine neue Anforderung bezüglich der Übersicherung (Sicherheiten, die über die Deckungsanforderungen hinausgehen) eingeführt. Dieser auf der Grundlage einer nominalen Berechnungsmethode ermittelte Wert wird je nach den Vermögenswerten im Deckungspool auf 2 % oder 5 % festgesetzt und steht im Einklang mit der Empfehlung der EBA und den Ergebnissen der ICF-Studie. Der Wert liegt zwar unter den neuen Basler Standards, würde die Produkte jedoch sicherer machen; zudem ist das erforderliche Mindestmaß in der Mehrheit der Mitgliedstaaten derzeit niedriger.

### *Aufhebung von Artikel 496 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013*

Gemäß Artikel 496 können die zuständigen Behörden bei bestimmten gedeckten Schuldverschreibungen von der in Artikel 129 Absatz 1 Buchstabe d Ziffer ii und Buchstabe f Ziffer ii genannte Obergrenze von 10 % absehen.

Da Artikel 129 Absatz 1 Buchstabe d Ziffer ii und Buchstabe f Ziffer ii aufgehoben werden, ist die Möglichkeit, von der Anwendung der Obergrenze abzusehen, nicht mehr erforderlich. Artikel 496 wird daher aufgehoben.

Vorschlag für eine

## VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

### zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 hinsichtlich Risikopositionen in Form gedeckter Schuldverschreibungen

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —  
gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>1</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>2</sup>,

nach Stellungnahme des Ausschusses der Regionen<sup>3</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Nach Artikel 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>4</sup> kann gedeckten Schuldverschreibungen unter bestimmten Voraussetzungen eine günstigere Behandlung gewährt werden. In der Richtlinie (EU) 20xx/xx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) 20xx/xx über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] werden die Kernelemente gedeckter Schuldverschreibungen beschrieben und wird eine gemeinsame Definition gedeckter Schuldverschreibungen formuliert.
- (2) Am 20. Dezember 2013 richtete die Kommission ein Beratungsersuchen an die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (im Folgenden „EBA“), die sich zur Frage der Angemessenheit der in Artikel 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten Risikogewichte aussprechen sollte. Aus der Stellungnahme der EBA<sup>5</sup> geht hervor, dass die in Artikel 129 der genannten Verordnung geregelte günstigere Behandlung in Bezug auf die Risikogewichtung aus aufsichtsrechtlicher Sicht im Prinzip angemessen

<sup>1</sup> ABl. C vom , S. .

<sup>2</sup> ABl. C vom , S. .

<sup>3</sup> ABl. C vom , S. .

<sup>4</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

<sup>5</sup> Stellungnahme der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde über die günstigeren Eigenmittelvorschriften für gedeckte Schuldverschreibungen, EBA/Op/2014/04.

ist. Die EBA empfahl jedoch, weitere Überlegungen anzustellen, um die in Artikel 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten Anforderungen an die Anerkennungsfähigkeit gegebenenfalls zu ergänzen und zumindest die Bereiche Liquiditätsrisikominderung und Übersicherung, die Rolle der zuständigen Behörde und die Weiterentwicklung bestehender Anforderungen bezüglich der Offenlegungspflichten gegenüber den Anlegern abzudecken<sup>6</sup>.

- (3) Angesichts der Stellungnahme der EBA ist es angezeigt, die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 um zusätzliche Anforderungen für gedeckte Schuldverschreibungen zu ergänzen und dadurch die Qualität gedeckter Schuldverschreibungen, die bei der Festlegung der Eigenmittelanforderungen für eine günstigere Behandlung gemäß Artikel 129 der genannten Verordnung in Betracht kommen, zu erhöhen.
- (4) Gemäß Artikel 129 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 können die zuständigen Behörden die Anwendung der in Artikel 129 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c festgelegten Anforderung, dass Risikopositionen der Bonitätsstufe 1 zugeordnet sein müssen, teilweise aussetzen und für bis zu 10 % der Gesamtrisikoposition des Nominalbetrags der ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen des Emissionsinstituts Risikopositionen der Bonitätsstufe 2 genehmigen. Eine solche teilweise Befreiung erfordert jedoch eine vorherige Konsultation der EBA und gilt nur unter der Voraussetzung, dass in den betroffenen Mitgliedstaaten erhebliche potenzielle Konzentrationsprobleme infolge der Anwendung der Bonitätsstufe 1 belegt werden können. Da es in den meisten Mitgliedstaaten sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euro-Währungsgebiets zunehmend schwierig wird, die Anforderung, dass Risikopositionen über die von einer externen Ratingagentur zugeteilte Bonitätsstufe 1 verfügen müssen, einzuhalten, wollen die Mitgliedstaaten mit den größten Märkten für gedeckte Schuldverschreibungen an der Anwendung dieser Ausnahmeregelung festhalten. Um die Verwendung von Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten als Sicherheit für gedeckte Schuldverschreibungen zu vereinfachen und diesen Schwierigkeiten zu begegnen, muss Artikel 129 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 geändert werden. Die Möglichkeit, dass die zuständigen Behörden die Anwendung der Anforderungen aussetzen, sollte daher durch eine neue Bestimmung ersetzt werden, der zufolge Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten, die für die Bonitätsstufe 2 in Betracht kommen, für bis zu 10 % der Gesamtrisikoposition des Nominalbetrags der ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen des Emissionsinstituts genehmigt werden können, ohne dass die EBA konsultiert werden muss.
- (5) Gemäß Artikel 129 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe d Ziffer ii und Buchstabe f Ziffer ii der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sind Darlehen, die durch vorrangige Anteile, die von französischen *Fonds Communs de Titrisation* oder durch gleichwertige Verbriefungsorganismen, die Risikopositionen im Zusammenhang mit Wohn- oder Gewerbeimmobilien verbriefen, ausgegeben wurden, besichert sind, anererkennungsfähige Vermögenswerte, die bis zu einer Höhe von maximal 10 % des Nominalbetrags der ausstehenden Emission gedeckter Schuldverschreibungen als Sicherheit für gedeckte Schuldverschreibungen verwendet werden können („10 %-Obergrenze“). Gemäß Artikel 496 der genannten Verordnung können die zuständigen Behörden jedoch von der 10 %-Obergrenze absehen. Gemäß Artikel 503 Absatz 4 der gleichen Verordnung muss die Kommission prüfen, ob die Ausnahmeregelung, der zufolge die zuständigen Behörden von der 10 %-Obergrenze absehen können,

---

<sup>6</sup> Empfehlungen EU COM 1-A bis 1-D der Stellungnahme EBA/Op/2014/04.

angemessen ist. Am 22. Dezember 2013 ersuchte die Kommission die EBA um eine Stellungnahme zu dieser Frage. Am 1. Juli 2014 erklärte die EBA, dass vorrangige Anteile, die von französischen *Fonds Communs de Titrisation* oder durch gleichwertige Verbriefungsorganismen, die Risikopositionen im Zusammenhang mit Wohn- oder Gewerbeimmobilien verbriefen, ausgegeben wurden, bei ihrer Verwendung als Sicherheit aufgrund der Doppelstruktur verbriefter Programme gedeckter Schuldverschreibungen aufsichtsrechtliche Bedenken aufwerfen und der Transparenz hinsichtlich der Bonität des Deckungspools schaden würden. Folglich empfahl die EBA, die Ausnahme von der 10 %-Obergrenze für vorrangige Anteile gemäß Artikel 496 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ab dem 31. Dezember 2017 zu streichen<sup>7</sup>.

- (6) Nur wenige nationale Regelungen für gedeckte Schuldverschreibungen ermöglichen die Einbeziehung von durch Hypotheken auf Wohn- oder Gewerbeimmobilien besicherten Wertpapieren. Diese Strukturen finden immer weniger Verwendung und stehen im Ruf, die Programme gedeckter Schuldverschreibungen unnötig kompliziert zu machen. Daher ist es angebracht, die Nutzung solcher Strukturen als anererkennungsfähige Vermögenswerte insgesamt zu streichen. Artikel 129 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe d Ziffer ii und Buchstabe f Ziffer ii sowie Artikel 496 der genannten Verordnung sollten dementsprechend gestrichen werden.
- (7) Gruppeninterne Strukturen gepoolter gedeckter Schuldverschreibungen, die den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 entsprechen, werden ebenfalls als anererkennungsfähige Sicherheiten gemäß Artikel 129 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe d Ziffer ii und Buchstabe f Ziffer ii der genannten Verordnung verwendet. Gruppeninterne Strukturen gepoolter gedeckter Schuldverschreibungen stellen aus aufsichtsrechtlicher Sicht keine zusätzlichen Risiken dar, da sie nicht die gleichen Komplexitätsprobleme aufwerfen wie die Verwendung von Darlehen, die durch vorrangige Anteile, die von französischen *Fonds Communs de Titrisation* oder durch gleichwertige Verbriefungsorganismen, die Risikopositionen im Zusammenhang mit Wohn- oder Gewerbeimmobilien verbriefen, ausgegeben wurden, besichert sind. Nach Ansicht der EBA sollte die Besicherung gedeckter Schuldverschreibungen durch Strukturen gepoolter gedeckter Schuldverschreibungen ohne Einschränkungen in Bezug auf die Höhe der ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen des Emissionsinstituts genehmigt werden<sup>8</sup>. Dementsprechend sollte in Artikel 129 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c die Anforderung, bei Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten im Rahmen gruppeninterner Strukturen gepoolter gedeckter Schuldverschreibungen eine Obergrenze von 15 % oder 10 % anzuwenden, gestrichen werden. Diese gruppeninternen Strukturen gepoolter gedeckter Schuldverschreibungen sind in Artikel 9 der Richtlinie (EU) 20... geregelt. [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen].
- (8) Gemäß Artikel 129 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sind auf gedeckte Schuldverschreibungen die in Artikel 229 Absatz 1 der genannten Verordnung festgelegten Bewertungsgrundsätze für die Besicherung gedeckter Schuldverschreibungen mit Immobilien anzuwenden, damit diese Schuldverschreibungen die Voraussetzungen für eine günstigere Behandlung erfüllen. Die Anforderungen bezüglich der Anerkennung von Vermögenswerten als

<sup>7</sup> Empfehlung EU COM 2 der Stellungnahme EBA/Op/2014/04.

<sup>8</sup> *Ebenda*.

Sicherheiten für gedeckte Schuldverschreibungen beziehen sich auf die allgemeinen Qualitätsmerkmale zur Gewährleistung der Solidität des Deckungspools und sollten daher der Richtlinie (EU) 20.../... [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] unterliegen. Dementsprechend sollten auch die Bestimmungen über die Bewertungsmethode der genannten Richtlinie unterliegen. Die in Artikel 124 Absatz 4 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 geforderten technischen Regulierungsstandards sollten daher nicht für die in Artikel 129 der genannten Verordnung festgelegten Anerkennungskriterien für gedeckte Schuldverschreibungen gelten. Artikel 129 Absatz 3 der genannten Verordnung muss deshalb entsprechend geändert werden.

- (9) Grenzwerte für das Verhältnis von Darlehen und Wert (Loan-To-Value, im Folgenden „LTV“) sind ein notwendiger Bestandteil zur Gewährleistung der Bonität der gedeckten Schuldverschreibungen. In Artikel 129 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sind LTV-Grenzwerte für Hypotheken- und Schiffswerte festgelegt, nicht jedoch die Art und Weise, wie diese Grenzwerte anzuwenden sind, was zu Unsicherheiten führen kann. Die LTV-Grenzwerte sollten als weiche Deckungsobergrenzen angewandt werden, was bedeutet, dass zwar keine Beschränkungen in Bezug auf den Umfang des zugrunde liegenden Darlehens auferlegt werden, ein solches Darlehen aber nur innerhalb der für die Vermögenswerte geltenden LTV-Grenzwerte als Sicherheit genutzt werden kann. Die LTV-Grenzwerte bestimmen den prozentualen Anteil des Darlehens, der zur geforderten Deckung der Verbindlichkeiten beiträgt. Daher sollte festgelegt werden, dass die LTV-Grenzwerte für den Anteil des Darlehens gelten, der zur Deckung der gedeckten Schuldverschreibung beiträgt.
- (10) Um mehr Klarheit zu schaffen, sollte auch festgelegt werden, dass die LTV-Grenzwerte während der gesamten Laufzeit des Darlehens gelten. Das tatsächliche LTV sollte sich nicht ändern, sondern bei Darlehen für Wohnimmobilien weiterhin bis zu 80 % des Immobilienwertes und bei Darlehen für Gewerbeimmobilien und Schiffen weiterhin bis zu 60 % des Wertes betragen.
- (11) Zur weiteren Stärkung der Qualität der gedeckten Schuldverschreibungen, denen gemäß Artikel 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 eine günstigere Behandlung zuteilwird, sollte diese günstigere Behandlung von einer bestimmten Mindesthöhe der Übersicherung abhängig gemacht werden, um die die Besicherung die Deckungsanforderungen gemäß Artikel 15 der Richtlinie (EU) 20.../... [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] überschreitet. Diese Anforderung dient dem Ziel der Minderung besonders relevanter Risiken im Falle der Insolvenz oder Abwicklung des Emittenten.
- (12) Artikel 129 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 enthält die Anforderung, dass das Kreditinstitut, das in gedeckte Schuldverschreibungen investiert, mindestens halbjährlich bestimmte Informationen über die gedeckten Schuldverschreibungen erhält. Transparenzanforderungen sind ein unverzichtbarer Bestandteil gedeckter Schuldverschreibungen; sie gewährleisten einen einheitlichen Grad der Offenlegung, ermöglichen den Anlegern die erforderliche Risikobewertung und stärken die Vergleichbarkeit, die Transparenz und die Marktstabilität. Daher sollte sichergestellt werden, dass Transparenzanforderungen für alle gedeckten Schuldverschreibungen

gelten, indem diese in der Richtlinie (EU) 20../... [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] niedergelegt werden. Artikel 129 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sollte daher gestrichen werden.

- (13) Gedeckte Schuldverschreibungen sind langfristige Finanzierungsinstrumente und werden mit einer geplanten Laufzeit von mehreren Jahren begeben. Deshalb muss sichergestellt werden, dass gedeckte Schuldverschreibungen, die vor dem 31. Dezember 2007 oder vor dem [OP: Bitte Datum der Anwendung dieser Verordnung einfügen] begeben wurden, weiterhin als solche gelten können. Um dieses Ziel zu erreichen, sollten gedeckte Schuldverschreibungen, die vor dem 31. Dezember 2007 begeben wurden, weiterhin von den in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten Anforderungen in Bezug auf anerkennungsfähige Sicherheiten, Übersicherung und substituierende Aktiva befreit bleiben. Darüber hinaus sollten auch andere gedeckte Schuldverschreibungen, die den Bestimmungen von Artikel 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 entsprechen und vor dem [OP: Bitte Datum der Anwendung dieser Verordnung einfügen] begeben wurden, von den Anforderungen in Bezug auf Übersicherung und substituierende Aktiva befreit werden und bis zum Ende ihrer Laufzeit weiterhin für die in der genannten Verordnung festgelegte günstigere Behandlung in Betracht kommen.
- (14) Diese Verordnung sollte in Verbindung mit [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] angewandt werden. Um eine einheitliche Anwendung des neuen Rahmens zur Festlegung der strukturellen Merkmale der Emission gedeckter Schuldverschreibungen und der geänderten Anforderungen für die Gewährung einer günstigeren Behandlung zu gewährleisten, sollte die Anwendung dieser Verordnung mit dem Datum zusammenfallen, ab dem die Mitgliedstaaten die Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinie anwenden müssen.
- (15) Die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sollte daher entsprechend geändert werden –

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

*Artikel 1*  
*Änderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013*

Die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 129 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

— Der einleitende Satz erhält folgende Fassung:

„Damit Schuldverschreibungen im Sinne des Artikels 2 der Richtlinie (EU) 20xx/xxxx des Europäischen Parlaments und des Rates \* [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU einfügen] für die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 in Betracht kommen können, müssen sie den Anforderungen der Absätze 3, 3a und 3b genügen und durch einen der folgenden anerkennungsfähigen Vermögenswerte besichert sein:

---

\* [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) 20xx/xx des Europäischen Parlaments und des Rates über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU (ABl. C [...] vom [...], S. [...]) einfügen].“.

— Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten, die gemäß diesem Kapitel der Bonitätsstufe 1 oder 2 zuzuordnen sind.“.

— In Buchstabe d wird Ziffer ii gestrichen.

— In Buchstabe f wird Ziffer ii gestrichen.

ii) Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Für die Zwecke des Unterabsatzes 1 Buchstabe c werden Risikopositionen, die durch die Übertragung und Verwaltung von Zahlungen der Schuldner bzw. des Liquidationserlöses von durch Immobilien besicherten Krediten an die Inhaber gedeckter Schuldverschreibungen entstehen, bei der Berechnung der in den jeweiligen Bestimmungen genannten Grenzen nicht berücksichtigt.“.

iii) Unterabsatz 3 wird gestrichen.

b) Folgende Absätze 1a, 1b und 1c werden angefügt:

„(1a) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c gilt Folgendes:

a) Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten, die der Bonitätsstufe 1 zuzuordnen sind, dürfen 15 % des Nominalbetrags der ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen des Emissionsinstituts nicht überschreiten;

b) Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten, die der Bonitätsstufe 2 zuzuordnen sind, dürfen 10 % der Gesamtrisikoposition des Nominalbetrags der ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen des Emissionsinstituts nicht überschreiten;

c) die Gesamtrisikoposition gegenüber Kreditinstituten, die der Bonitätsstufe 1 oder 2 zuzuordnen sind, darf 15 % der Gesamtrisikoposition des Nominalbetrags der ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen des Emissionsinstituts nicht überschreiten.

Dieser Absatz gilt nicht für die Verwendung gedeckter Schuldverschreibungen als anererkennungsfähige Sicherheiten gemäß Artikel 9 der Richtlinie (EU) 20xx/xxxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen].

(1b) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe d Ziffer i bezieht sich die Obergrenze von 80 % auf den Anteil des Darlehens, der zur Deckung der mit der gedeckten Schuldverschreibung verbundenen Verbindlichkeiten beiträgt, und findet über die gesamte Laufzeit des Darlehens Anwendung.

(1c) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe f Ziffer i und Buchstabe g bezieht sich die Obergrenze von 60 % auf den Anteil des Darlehens, der zur Deckung der mit der gedeckten Schuldverschreibung verbundenen Verbindlichkeiten beiträgt, und findet über die gesamte Laufzeit des Darlehens Anwendung.“.

c) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Bei der Besicherung gedeckter Schuldverschreibungen mit Immobilien gemäß den Anforderungen dieser Verordnung sind die in Artikel 208 festgelegten Anforderungen zu erfüllen.“

d) Folgende Absätze 3a und 3b werden eingefügt:

„(3a) Zusätzlich zur Besicherung durch die in Absatz 1 genannten anererkennungsfähigen Vermögenswerte gilt für gedeckte Schuldverschreibungen ein Mindestgrad der Übersicherung im Sinne des Artikels 3 Nummer 12 der Richtlinie (EU) 20xx/xxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] in Höhe von 5 %.

Für die Zwecke von Absatz 1 entspricht der Gesamtnominalbetrag aller Vermögenswerte des Deckungspools mindestens dem Gesamtnominalbetrag der ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen („Nominalprinzip“) und setzt sich aus anererkennungsfähigen Vermögenswerten gemäß Absatz 1 zusammen.

Die Vermögenswerte, die zur Mindestübersicherungsquote beitragen, unterliegen nicht den in Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstaben b und c genannten Obergrenzen bezüglich der Risikoposition und werden nicht auf diese Obergrenzen angerechnet.

Die gemäß Artikel 18 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 20xx/xxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] benannten zuständigen Behörden können beschließen, für gedeckte Schuldverschreibungen eine niedrigere Mindestübersicherungsquote anzuwenden, sofern die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

a) Die Berechnung der Übersicherung basiert entweder auf einem Modell, das den Risikogewichten, die den Vermögenswerten zugewiesen wurden, Rechnung trägt, oder auf einem Modell, bei dem die Bewertung der Vermögenswerte vom Beleihungswert gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 74 abhängt;

b) die Mindestübersicherungsquote darf 2 % nicht unterschreiten, wobei das Nominalprinzip zugrunde gelegt wird.

(3b) Die in Absatz 1 genannten anererkennungsfähigen Vermögenswerte können vorbehaltlich der in Absatz 1 genannten Grenzen für Bonität und Umfang der Risikoposition als substituierende Aktiva im Sinne des Artikels 3 Nummer 11 der Richtlinie (EU) 20xx/xxx [OP: Bitte Verweis auf Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU einfügen] für die in Artikel 3 Nummer 10 der genannten Richtlinie definierten Primäraktiva in den Deckungspool aufgenommen werden.“

Die Absätze 6 und 7 erhalten folgende Fassung:

„(6) Vor dem 31. Dezember 2007 begebene gedeckte Schuldverschreibungen fallen nicht unter die Anforderungen der Absätze 1, 3, 3a und 3b. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden.

(7) Gedeckte Schuldverschreibungen, die vor dem [OP: Bitte Datum des Inkrafttretens dieser Änderungsverordnung einfügen] begeben wurden, unterliegen nicht den Anforderungen der Absätze 3a und 3b. Auf sie darf bis zu ihrer Fälligkeit die günstigere Behandlung nach den Absätzen 4 und 5 angewandt werden.“

2. Artikel 416 Absatz 2 Buchstabe a Ziffer ii erhält folgende Fassung:

„ii) es handelt sich um Schuldverschreibungen gemäß Artikel 2 der Richtlinie 20xx/xxxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen], die nicht unter Ziffer i fallen;“.

3. Artikel 425 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Institute melden ihre Liquiditätszuflüsse. Begrenzte Liquiditätszuflüsse sind Liquiditätszuflüsse, die auf 75 % der Liquiditätsabflüsse begrenzt sind. Institute dürfen Liquiditätszuflüsse von Einlagen bei anderen Instituten, die für eine Behandlung nach Artikel 113 Absatz 6 oder 7 in Betracht kommen, von dieser Obergrenze ausnehmen. Sie dürfen Liquiditätszuflüsse aus fälligen Zahlungen von Darlehensnehmern und Anleiheanlegern im Rahmen von Hypothekendarlehen, die durch Schuldverschreibungen, auf die die Behandlung nach Artikel 129 Absätze 4, 5 oder 6 angewandt werden kann, oder durch in Artikel 2 der Richtlinie (EU) 20xx/xxxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] genannte gedeckte Schuldverschreibungen finanziert sind, von dieser Obergrenze ausnehmen. Sie dürfen Zuflüsse aus Förderdarlehen, die sie als Durchlaufdarlehen weitergereicht haben, ausnehmen. Vorbehaltlich der vorherigen Zustimmung der für die Aufsicht auf Einzelbasis zuständigen Behörde darf ein Institut Zuflüsse ganz oder teilweise ausnehmen, wenn sie von seinem Mutterinstitut oder einem seiner Tochterinstitute oder einem anderen Tochterunternehmen desselben Mutterinstituts oder einem Unternehmen stammen, das mit ihm durch eine Beziehung im Sinne des Artikels 12 Absatz 1 der Richtlinie 83/349/EWG verbunden ist.“.

4. Artikel 427 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer x erhält folgende Fassung:

„x) aus begebenen Wertpapieren resultierende Verbindlichkeiten, die für eine Behandlung nach Artikel 129 Absatz 4 oder 5 in Betracht kommen, oder solche im Sinne des Artikels 2 der Richtlinie (EU) 20xx/xxxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen];“.

5. Artikel 428 Absatz 1 Buchstabe h Ziffer iii erhält folgende Fassung:

„iii) in gleicher Höhe durch Schuldverschreibungen, auf die die Behandlung nach Artikel 129 Absätze 4 oder 5 angewandt werden kann, oder durch Schuldverschreibungen im Sinne des Artikels 2 der Richtlinie (EU) 20xx/xxxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen] finanziert sind (Durchlauffinanzierung);“.

6. Artikel 496 wird gestrichen.

7. Anhang III Nummer 6 Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) es handelt sich um gedeckte Schuldverschreibungen im Sinne des Artikels 2 der Richtlinie (EU) 20xx/xxxx [OP: Bitte Verweis auf die Richtlinie (EU) über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU einfügen], die nicht unter Buchstabe b genannt sind;“.

*Artikel 2*  
*Inkrafttreten und Anwendung*

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Sie gilt ab dem [Datum, ab dem die Mitgliedstaaten die Bestimmungen zur Umsetzung der Richtlinie (EU) .../... über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen sowie zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EU und 2014/59/EU erfüllen müssen].

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Der Präsident*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident*