



Brüssel, den 27. Juli 2020  
(OR. en)

9949/20

**Interinstitutionelles Dossier:  
2020/0151 (COD)**

EF 175  
ECOFIN 676  
SURE 13  
CODEC 691

**VORSCHLAG**

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	27. Juli 2020
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2020) 282 final
Betr.:	Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/2402 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung mit dem Ziel, die Erholung von der COVID-19-Pandemie zu fördern

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2020) 282 final.

Anl.: COM(2020) 282 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 24.7.2020  
COM(2020) 282 final

2020/0151 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/2402 zur Festlegung eines allgemeinen  
Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für  
einfache, transparente und standardisierte Verbriefung mit dem Ziel, die Erholung von  
der COVID-19-Pandemie zu fördern**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SWD(2020) 120}

DE

DE

## **BEGRÜNDUNG**

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

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

Mit der Verordnung (EU) 2017/2402 (im Folgenden „Verbriefungsverordnung“<sup>1</sup>) wird zusammen mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (im Folgenden „Eigenkapitalverordnung“<sup>2</sup> bzw. CRR) ein allgemeiner EU-Rahmen für Verbriefungen festgelegt und ein spezifischer Rahmen für einfache, transparente und standardisierte („simple, transparent and standardised“, „STS“) Verbriefungen geschaffen. Der Rahmen soll einen sicheren, tiefen, liquiden und robusten Markt für Verbriefungen fördern, der sie für ein breites und stabiles Anlegerspektrum attraktiv machen kann, um so dazu beizutragen, dass Finanzmittel dorthin gelenkt werden, wo sie in der Wirtschaft am dringendsten benötigt werden. Der neue Verbriefungsrahmen besteht seit Januar 2019 und ist ein Eckpfeiler der Bemühungen der EU zur Schaffung einer Kapitalmarktunion.

Der schwere wirtschaftliche Schock, den die COVID-19-Pandemie verursacht hat, und die zu deren Eindämmung ergriffenen außergewöhnlichen Maßnahmen haben weitreichende Folgen für die Wirtschaft. Die Unternehmen sehen sich mit unterbrochenen Lieferketten, vorübergehenden Schließungen und sinkender Nachfrage konfrontiert. Auf Unionsebene wie in den Mitgliedstaaten wurde von öffentlicher Seite entschlossen gehandelt, um solventen Unternehmen dabei zu helfen, den schweren, aber vorübergehenden Konjunkturrückgang und die dadurch verursachten Liquiditätsengpässe zu überstehen.

Die Wirtschaftsprägnose Sommer 2020<sup>3</sup> der Europäischen Kommission deutet auf eine sehr tiefe Rezession hin, da die Wirtschaftstätigkeit im ersten Halbjahr 2020 einbrach und das reale BIP für 2020 in der EU insgesamt um 8,3 % zurückgehen dürfte. Es wird daher davon ausgegangen, dass der wirtschaftliche Abschwung weitaus gravierender ausfallen wird als im Jahr 2009, während die Aussichten auf eine Erholung uneinheitlich und ungewiss sind. Die unmittelbaren Nothilfemaßnahmen sollten daher durch gezielte, verstärkt mittelfristig ausgerichtete Maßnahmen ergänzt werden, die eine rasche Erholung unterstützen können.

Für die Banken wird es von entscheidender Bedeutung bleiben, auch in den kommenden Monaten, nachdem der erste Schock der COVID-19-Krise überwunden ist, weiter Kredite an Unternehmen vergeben zu können. Aus diesem Grund müssen alle Instrumente, die den Banken die Erhaltung oder gar die Ausweitung ihrer Kapazitäten zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft, insbesondere an KMU, ermöglichen, bereitgestellt bzw. an die aktuellen Gegebenheiten angepasst werden. Verbriefungen können in dieser Hinsicht ein Schlüsselfaktor sein. Durch Verbriefungen, die Kredite in handelbare Wertpapiere umwandeln, könnte bei den Banken Kapital für weitere Kredite freigesetzt und einem

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 347 vom 28.12.2017, S. 35).

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten.

<sup>3</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/summer-2020-economic-forecast-deeper-recession-wider-divergences\\_de](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/summer-2020-economic-forecast-deeper-recession-wider-divergences_de).

breiteren Spektrum von Anlegern die Finanzierung der wirtschaftlichen Erholung ermöglicht werden.

Der derzeitige Rahmen bleibt in zweierlei Hinsicht, die für die Förderung der wirtschaftlichen Erholung von großer Bedeutung sind, hinter seinen Möglichkeiten zurück: Er lässt bilanzwirksame synthetische Verbriefungen unberücksichtigt und ist für die Verbriefung notleidender Risikopositionen (NPE) nicht gänzlich geeignet.

Der Verbriefungsrahmen wird einer umfassenden Überprüfung unterzogen, wobei mögliche Änderungen der Rechtsvorschriften gegebenenfalls bis Januar 2022 vorgelegt werden sollen. In diesem Vorschlag werden gezielte Änderungen in Anbetracht ihres Nutzens für die wirtschaftliche Erholung aber schon jetzt dargelegt. Die Überprüfung des Rahmens im Jahr 2022 und mögliche Änderungen der Rechtsvorschriften abzuwarten, würde wahrscheinlich erst in einigen Jahren zu wünschenswerten rechtlichen Anpassungen führen und somit das Ziel vereiteln, Verbriefungen so effizient wie möglich zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung in den kommenden Monaten zu nutzen.

Mit dem vorliegenden Vorschlag wird keineswegs die oben genannte Überprüfung, bei der die Auswirkungen des neuen Rahmens einer umfassenderen Bewertung unterzogen und auch Aspekte wie die Modalitäten für den Risikoselbstbehalt, die Nutzung privater Verbriefungen und die Auswirkungen der Angabevorschriften untersucht werden sollen, ersetzt oder ihr Umfang beschnitten. Im Rahmen der anstehenden Überprüfung wird auch den Empfehlungen des Hochrangigen Forums zur Kapitalmarktunion<sup>4</sup> zum Ausbau des europäischen Verbriefungsmarkts Rechnung getragen.

Darüber hinaus werden diese gezielten Änderungen nicht nur einen Beitrag zur Finanzierung des Aufschwungs leisten, sondern unser Finanzsystem auch widerstandsfähiger machen: Durch die Ausweitung des STS-Rahmens auf bilanzwirksame Verbriefungen ist zu erwarten, dass die Verwendung der STS-Kennzeichnung mit ihren zusätzlichen Anforderungen, die geringere Komplexität und mehr Transparenz gewährleisten, auf dem EU-Verbriefungsmarkt anteilmäßig zunimmt. Auf diese Weise können wir zusätzliche Anreize für Verbriefungen innerhalb des robusten EU-Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen schaffen und den Banken dabei helfen, ganz im Sinne der geplanten Kapitalmarktunion Möglichkeiten zur Risikoteilung mit Kapitalmarktteure zu finden.

- Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Der EU-Rahmen für Verbriefungen besteht seit Januar 2019. Die vorgeschlagenen Änderungen stehen in vollem Einklang mit den bestehenden Vorschriften im Bereich der Verbriefung. Darüber hinaus enthalten delegierte Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte einschlägige Bestimmungen. Die vorgeschlagenen Änderungen stehen auch im Einklang mit den Aufsichtsanforderungen für Institute und deren Beaufsichtigung.

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

Dieser Vorschlag ist Teil der umfassenderen Reaktion der Europäischen Kommission zur Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung nach der COVID-19-Pandemie, die auch die gleichzeitig mit diesem Vorschlag angenommenen Änderungen an der MiFID und an der Prospektverordnung (Verweis einfügen) umfasst. Er steht in voller Übereinstimmung mit der am 13. März 2020 veröffentlichten Mitteilung der Kommission über die wirtschaftlichen

<sup>4</sup>

[https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report\\_de](https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_de).

Aspekte der Coronavirus-Krise<sup>5</sup>, mit dem am 2. April 2020 aufgelegten Paket „Bewältigung der Coronavirus-Krise – Jeden verfügbaren Euro einsetzen, um Menschenleben zu schützen und Existenzgrundlagen zu sichern“<sup>6</sup> sowie mit der erläuternden Mitteilung der Kommission zur Anwendung der Bilanzierungs- und Aufsichtsvorschriften mit dem Ziel, den Banken in der EU die Kreditvergabe zu erleichtern (Unterstützung von Unternehmen und Haushalten in der COVID-19-Krise)<sup>7</sup>.

Der Rahmen für die Verbriefung ist bereits ein wichtiger Baustein der Kapitalmarktunion. Die Kapitalmarktunion ist eine der Prioritäten der Kommission, um zu gewährleisten, dass das Finanzsystem im Hinblick auf eine Wirtschaft im Dienste der Menschen Wachstum und Beschäftigung fördert. Ihr Ziel ist es, Sparvermögen besser mit dem Wachstum zu verknüpfen und Sparern sowie Anlegern mehr Möglichkeiten und höhere Renditen in Aussicht zu stellen. Sie soll Unternehmen bessere Finanzierungsmöglichkeiten in ihren verschiedenen Entwicklungsphasen bieten und Investitionen zu den produktivsten Nutzungsmöglichkeiten lenken, um so die Chancen für europäische Unternehmen und Projekte zu erhöhen. Mit dem heutigen Vorschlag wird dieser Rahmen gestärkt und erweitert, der dadurch mehr Möglichkeiten bietet. Diese Änderungen werden dazu beitragen, Unternehmen zusätzliche Finanzierungsquellen zur Verfügung zu stellen, die Fähigkeit der Banken zur Unterstützung der Wirtschaft zu stärken, die Investitionsquellen zu diversifizieren, das Anlegerspektrum zu verbreitern und die Risiken besser unter den Marktteilnehmer zu streuen; gleichzeitig werden sie die Auswüchse verhindern, die Auslöser der Finanzkrise waren.

Schließlich steht diese Initiative, insbesondere durch die Beseitigung regulatorischer Hindernisse für die Verbriefung notleidender Risikopositionen, im Einklang mit dem Aktionsplan für den Abbau notleidender Kredite in Europa, den der Rat (Wirtschaft und Finanzen) im Juli 2017<sup>8</sup> angenommen hat, sowie mit der Mitteilung der Kommission zur Vollendung der Bankenunion<sup>9</sup>. In beiden wird die Entwicklung von Sekundärmarkten für notleidende Vermögenswerte gefordert. Die Notwendigkeit zur Ergreifung entschlossener Maßnahmen zum Abbau notleidender Risikopositionen wurde auch in einigen Empfehlungen an die Mitgliedstaaten im Rahmen des Europäischen Semesters hervorgehoben.

## 2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISMÄSSIGKEIT

### • Rechtsgrundlage

Rechtsgrundlage für die STS-Verordnung ist Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), in dem den europäischen Organen die Befugnis übertragen

<sup>5</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, die Europäische Investitionsbank und die Euro-Gruppe – Die koordinierte wirtschaftliche Reaktion auf die COVID-19-Pandemie (COM(2020) 112 final vom 13.3.2020).

<sup>6</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – Bewältigung der Coronavirus-Krise: Jeden verfügbaren Euro einsetzen, um Menschenleben zu schützen und Existenzgrundlagen zu sichern (COM(2020) 143 final vom 2.4.2020).

<sup>7</sup> Erläuternde Mitteilung der Kommission zur Anwendung der Bilanzierungs- und Aufsichtsvorschriften mit dem Ziel, den Banken in der EU die Kreditvergabe zu erleichtern – Unterstützung von Unternehmen und Haushalten in der COVID-19-Krise.

<sup>8</sup> <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2017/07/11/conclusions-non-performing-loans/>.

<sup>9</sup> Mitteilung an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017.

wird, geeignete Vorschriften zu erlassen, die die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zum Ziel haben. Diese Verordnungen können nur durch den Unionsgesetzgeber – in diesem Fall auf der Grundlage von Artikel 114 des Vertrags – geändert werden; dies gilt auch für die vorübergehende Einschränkung ihres Anwendungsbereichs.

- **Subsidiarität**

Die Änderungen betreffen Überarbeitungen der Unionsvorschriften in Reaktion auf die COVID-19-Pandemie und zur Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung. Die mit den geplanten Änderungen verfolgten Ziele lassen sich besser auf Unionsebene verwirklichen als durch verschiedene nationale Initiativen. Der Vorschlag geht nicht über die zur Erreichung dieser Ziele notwendigen Maßnahmen hinaus.

Der bestehende Rechtsrahmen zur Einführung eines EU-Rahmens für die Verbriefung wurde auf Unionsebene geschaffen. Wegen des grenzübergreifenden Charakters von Verbriefungen muss der Anwendungsbereich der vorgeschlagenen Bestimmungen auf Ebene der Union ausreichend abgestimmt, kohärent und konsequent sein, da sich nur so Wirksamkeit entfalten kann. Die Verbesserung des bestehenden Rechtsrahmens kann nicht erreicht werden, wenn die Mitgliedstaaten eigenständig handeln. Da die Verbriefungsverordnung bereits ein harmonisiertes Regelwerk auf EU-Ebene vorsieht, sind die Handlungsmöglichkeiten der Mitgliedstaaten in dieser Hinsicht begrenzt und würden Änderungen auf nationaler Ebene mit dem geltenden Unionsrecht kollidieren. Würde die Union nicht tätig, würde der bestehende Rechtsrahmen die verschiedenen Maßnahmen, die von öffentlicher Seite sowohl auf Unionsebene als auch auf nationaler Ebene ergriffen werden, weniger wirkungsvoll unterstützen; außerdem könnte er den für die Märkte bestehenden außergewöhnlichen Herausforderungen nicht im selben Maße gerecht werden. Würden diese Fragen nicht mehr auf Unionsebene geregelt, würden im Binnenmarkt für Verbriefungen unterschiedliche Vorschriften gelten, was zu einer Fragmentierung des Marktes führen und das erst kürzlich geschaffene einheitliche Regelwerk untergraben würde. Ungleiche Wettbewerbsbedingungen und Aufsichtsarbitrage wären die Folge.

Darüber hinaus können Maßnahmen auf nationaler Ebene weder wirksam eine risikogerechtere Behandlung von Verbriefungen schaffen, da die aufsichtliche Behandlung bereits in den EU-Rechtsvorschriften festgelegt ist, noch können sie die Kohärenz und Standardisierung von Bestimmungen gewährleisten, die derzeit unter verschiedene EU-Rechtsakte wie jene fallen, mit denen die Offenlegung, Sorgfaltspflichten (Due Diligence) und der Risikoselbstbehalt geregelt werden.

- **Verhältnismäßigkeit**

Diese Unionsmaßnahme ist erforderlich, um das Ziel einer Ausweitung der Kapazitäten von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen zur Kreditvergabe an große Unternehmen und KMU und die Bereinigung zur Bilanzen um notleidende Risikopositionen zu erreichen und gleichzeitig die Kohärenz des Aufsichtsrahmens nach der COVID-19-Krise zu erhalten. Die vorgeschlagenen Änderungen beschränken sich auf das für die Erreichung dieser angestrebten Ziele erforderliche Maß und bauen im Einklang mit dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit auf den bereits geltenden Regelungen auf. Die vorgeschlagenen Änderungen gehen nicht über eine Anpassung einzelner Bestimmungen des Unionsrahmens für Verbriefungen in Bezug auf Kreditinstitute und Wertpapierfirmen hinaus, die ausschließlich auf Maßnahmen abstellen, mit denen die Unterstützung der Erholung der Wirtschaft in den Monaten nach der unmittelbaren COVID-Krise sichergestellt werden soll. Darüber hinaus beschränken sich die

vorgeschlagenen Änderungen auf Aspekte, denen im Rahmen der gegenwärtig vorhandenen Ermessensspielräume nicht Rechnung getragen werden kann.

Nach Auffassung der Kommission sind die vorgeschlagenen Änderungen den Zielen angemessen.

- **Wahl des Instruments**

Durch den vorliegenden Vorschlag wird die Verbriefungsverordnung geändert, so dass dies in Form einer Verordnung erfolgt. Keine Alternative – legislativer oder operativer Art – würde die Verwirklichung der Ziele dieses Vorschlags ermöglichen.

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

- **Einhaltung und Nutzung von Expertenwissen**

Der Vorschlag stützt sich auf zwei Berichte der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde – den Report on STS framework for Synthetic Securitisation under Article 45(1) of the Securitisation regulation<sup>10</sup> (Bericht über den STS-Rahmen für synthetische Verbriefungen nach Artikel 45 Absatz 1 der Verbriefungsverordnung) (im Folgenden „Bericht über synthetische STS-Verbriefungen“) und die Stellungnahme zur aufsichtlichen Behandlung von Verbriefungen notleidender Risikopositionen (im Folgenden „NPE-Stellungnahme“)<sup>11</sup>.

Der **Bericht über synthetische STS-Verbriefungen** wird gemäß Artikel 45 Absatz 1 der Verbriefungsverordnung erstellt, in dem die EBA aufgefordert wird, die Möglichkeit der Schaffung eines spezifischen Rahmens für synthetische STS-Verbriefungen zu prüfen, der auf bilanzwirksame synthetische Verbriefungen beschränkt ist.

Auf der Grundlage der darin ausgeführten Analyse werden in dem **EBA-Bericht über synthetische STS-Verbriefungen** drei Empfehlungen abgegeben:

- Einen sektorübergreifenden Rahmen für einfache, transparente und standardisierte synthetische Verbriefungen schaffen, der auf bilanzwirksame synthetische Verbriefungen beschränkt ist.
- Synthetische Verbriefungen müssen die vorgeschlagenen Kriterien in Bezug auf Einfachheit, Standardisierung und Transparenz erfüllen, um für die „STS“-Kennzeichnung infrage zu kommen.
- Den Risiken und Vorteilen einer differenzierten Eigenmittelbehandlung für bilanzwirksame synthetische STS-Verbriefungen Rechnung tragen.

Die Kommission hat gemäß Artikel 45 Absatz 2 der Verbriefungsverordnung einen Bericht über die Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte synthetische Verbriefungen erstellt, der auf bilanzwirksame synthetische Verbriefungen beschränkt ist. Der Bericht der Kommission ist diesem Vorschlag beigefügt. In diesem Bericht schließt sich die Kommission der von der EBA durchgeföhrten Analyse an, der zufolge es möglich ist, Standards für synthetische Verbriefungen festzulegen, die es ermöglichen, die Haupttreiber für die Risikostrukturierung wie Agency- und Modellrisiken

<sup>10</sup> <https://eba.europa.eu/eba-proposes-framework-sts-synthetic-securitisation>.

<sup>11</sup> <https://eba.europa.eu/eba-publishes-opinion-regulatory-treatment-non-performing-exposure-securitisations>.

auf gleiche Weise wie für traditionelle Verbriefungen zu mindern, und so eine mit traditionellen STS-Verbriefungen vergleichbare Unterkategorie synthetischer Verbriefungen zu schaffen. Darüber hinaus gibt es offenbar keine Anhaltspunkte dafür, dass synthetische Verbriefungsstrukturen von sich aus zu höheren Verlusten führen als traditionelle Verbriefungsstrukturen. Die Analyse ergibt keinen Hinweis auf wesentliche negative Auswirkungen, die durch die Schaffung eines spezifischen STS-Rahmens für bilanzwirksame synthetische Verbriefungen vorhersehbar wären.

In der **NPE-Stellungnahme** der EBA wurde die Rolle von Verbriefungen als Finanzierungsinstrumente für die Bereinigung von Bankbilanzen um notleidende Risikopositionen untersucht. Aus der EBA-Analyse geht eine Reihe von Einschränkungen in der Verbriefungsverordnung und in der Eigenkapitalverordnung hervor, die die Fähigkeit des Marktes zur Aufnahme notleidender Vermögenswerte aus den Bankbilanzen begrenzen und somit den Markt weitgehend auf bilaterale Verkäufe reduzieren.

In Bezug auf die Verbriefungsverordnung ergeben sich die Beschränkungen für NPE-Verbriefungen aus bestimmten Elementen der Anforderungen an den Risikoselbstbehalt und die Standards für die Kreditvergabe. Werden für die Zwecke des Risikoselbstbehalts Nominalwerte herangezogen, so wird die vorgesehene Anforderung zu hoch angesetzt, da der Preisabschlag nicht berücksichtigt wird, zu dem die zugrunde liegenden Vermögenswerte übertragen werden und der das tatsächliche Verlustrisiko für die Anleger darstellt. Darüber hinaus lässt der Wortlaut nicht zu, dass die Anforderung des Risikoselbstbehalts durch den Special Servicer erfüllt wird, der in der Regel ein substanzielles Interesse an der Abwicklung (workout) der Vermögenswerte und an der Wiedereinbringung der Forderungen hat als der Originator und dessen Interessen daher stärker mit denen der Anleger im Einklang stehen. Schließlich werden auch in der bestehenden Anforderung an die Standards für die Kreditvergabe in Artikel 9 der Verbriefungsverordnung keine NPE-Verbriefungen berücksichtigt. In dem Vorschlag werden die Überprüfungspflichten der Originatoren bei der Verbriefung notleidender Risikopositionen präzisiert. Die Anforderungen müssen nämlich den besonderen Umständen des Erwerbs der Vermögenswerte und der Art der Verbriefung Rechnung tragen. In diesen Fällen ist es eventuell nicht möglich, die genauen Umstände der Schaffung der Vermögenswerte zu kennen, die Qualität und die Wertentwicklung der Vermögenswerte kann jedoch mit der gebotenen Sorgfalt (Due Diligence) geprüft werden, um eine vernünftige und fundierte Anlageentscheidung treffen zu können.

- **Folgenabschätzung**

Aufgrund der Dringlichkeit des Vorschlags wurde keine Folgenabschätzung durchgeführt. Die wichtigsten Kosten- und Nutzelemente, die sich aus den Änderungen ergeben, wurden jedoch in einer gesonderten Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen analysiert. Darüber hinaus stützt sich dieser Vorschlag auf die beiden genannten EBA-Dokumente, den Bericht über synthetische STS-Verbriefungen und die NPE-Stellungnahme, in denen jeweils ausführlich die Zweckmäßigkeit der vorgeschlagenen Änderungen analysiert wird und die Gegenstand zahlreicher Gespräche mit Interessenträgern waren.

Durch die vorgeschlagenen Änderungen wird die Verordnung nicht in ihrer Substanz verändert; folglich werden den Unternehmen dadurch keine zusätzlichen Verpflichtungen auferlegt.

- **Grundrechte**

Der vorgeschlagene Rechtsakt dürfte keine unmittelbaren Auswirkungen auf die in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union vorgesehenen Rechte haben.

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

Dieser Vorschlag hat keine Auswirkungen auf den Haushalt.

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

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

Da es sich bei dem vorgeschlagenen Instrument um eine Verordnung handelt, die sich in erheblichem Maße auf geltendes EU-Recht stützt, ist die Vorbereitung eines Durchführungsplans nicht erforderlich. Der zu ändernde Rechtsakt wird bis Januar 2022 einer umfassenden Überprüfung unterzogen, um unter anderem zu bewerten, wie wirksam und effizient er zur Erreichung der Ziele beigetragen hat. Die Überprüfung wird gegebenenfalls um einen Gesetzgebungsbeschluss ergänzt. In diesem Zusammenhang würden die Überprüfungs- und Berichterstattungspflichten erforderlichenfalls angepasst.

- **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

##### **A) Wechselwirkungen und Kohärenz zwischen Elementen des Pakets**

Diese Verordnung bildet zusammen mit den Änderungen an der Eigenkapitalverordnung ein Legislativpaket. Wie von zahlreichen Interessenten angemerkt, würden die Entwicklung von STS-Kriterien für bilanzwirksame synthetische Verbriefungen und die Beseitigung regulatorischer Hindernisse für Verbriefungen notleidender Risikopositionen allein nicht ausreichen, um das Ziel, Verbriefungen bei der wirtschaftlichen Erholung eine größere Rolle zukommen zu lassen, zu erreichen. Es ist außerdem eine neueaufsichtliche Behandlung notwendig, auch in Bezug auf die Eigenmittelanforderungen, in deren Rahmen die besonderen Merkmale dieser Arten von Verbriefungen besser berücksichtigt werden.

##### **Behebung von Unzulänglichkeiten des Rechtsrahmens für Verbriefungen notleidender Risikopositionen**

Definition des Begriffs „NPE-Verbriefung“ (Artikel 2)

Um die regulatorischen Unzulänglichkeiten in Bezug auf NPE-Verbriefungen umfassend zu beheben, enthält dieser Vorschlag eine Definition des Begriffs NPE-Verbriefung, der mit der Arbeit des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht in Einklang steht.

Risikoselbstbehalt (Artikel 6)

NPE-Verbriefungen werden in Bezug auf die Erfüllung der Anforderung an den Risikoselbstbehalt einer Sonderregelung unterworfen, um ihren besonderen Merkmalen besser Rechnung zu tragen. Insbesondere wird vorgeschlagen, dass die Anforderung an den Risikoselbstbehalt auf der Grundlage des abgezinsten Werts der auf die Verbriefungszweckgesellschaft übertragenen Risikopositionen berechnet wird. Darüber hinaus ist es dem Forderungsverwalter bei NPE-Transaktionen gestattet, den Anteil des Risikoselbstbehalts zu übernehmen, da seine besondere Stellung im Rahmen der Transaktion den Einklang seiner Interessen mit denen der Anleger gewährleistet.

## Überprüfung der Standards für die Kreditvergabe (Artikel 9)

In dem Vorschlag werden die Überprüfungspflichten der Originatoren bei der Verbriefung notleidender Risikopositionen präzisiert.

### **Schaffung eines spezifischen Rahmens für bilanzwirksame synthetische Verbriefungen**

Ein neuer Abschnitt enthält die Kriterien für einfache, transparente und standardisierte („STS“) bilanzwirksame synthetische Verbriefungen. Die STS-Kennzeichnung für synthetische Verbriefungen sollte wie bei True-Sale-STS-Verbriefungen nicht so verstanden werden, dass die Verbriefung risikofrei ist, sondern dass das Produkt eine Reihe von Kriterien erfüllt und ein sorgfältiger Sicherungsgeber und -nehmer sowie eine zuständige nationale Behörde in der Lage sein werden, das damit verbundene Risiko zu analysieren. Die vorgeschlagenen Kriterien sind so weit wie möglich an die Kriterien für traditionelle STS-Verbriefungen angeglichen, tragen aber auch den Besonderheiten des synthetischen Produkts und den unterschiedlichen Zielen synthetischer Verbriefungen Rechnung und zielen daher darauf ab, sowohl Originatoren als auch Anleger zu schützen (da der Originator in der Transaktion auch Anleger ist und die erstrangige Tranche bei ihm verbleibt).

Vorschlag für eine

## VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

**zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/2402 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung mit dem Ziel, die Erholung von der COVID-19-Pandemie zu fördern**

(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,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Menschen, Unternehmen, Gesundheitssysteme und die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten wurden von der COVID-19-Pandemie schwer getroffen. Die Kommission hat in ihrer Mitteilung an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen vom 27. März 2020 mit dem Titel „Die Stunde Europas – Schäden beheben und Perspektiven für die nächste Generation eröffnen“<sup>[1]</sup> betont, dass Liquidität und der Zugang zu Finanzmitteln in den kommenden Monaten eine anhaltende Herausforderung darstellen werden. Es ist daher von entscheidender Bedeutung, die Erholung von dem durch die COVID-19-Pandemie verursachten schweren wirtschaftlichen Schock durch gezielte Änderungen an den bestehenden Finanzmarktvorschriften zu unterstützen. Dieses Maßnahmenpaket wird unter der Bezeichnung „Beitrag der Kapitalmärkte zur wirtschaftlichen Erholung“ angenommen.
- (2) Der schwere wirtschaftliche Schock, den die COVID-19-Pandemie verursacht hat, und die zur deren Eindämmung ergriffenen außergewöhnlichen Maßnahmen haben weitreichende Folgen für die Wirtschaft. Die Unternehmen sehen sich mit unterbrochenen Lieferketten, vorübergehenden Schließungen und sinkender Nachfrage konfrontiert, während den privaten Haushalten der Verlust von Arbeitsplätzen und

---

<sup>[1]</sup> COM/2020/456 final of 27.5.2020.

Einkommen droht. Auf Unionsebene wie in den Mitgliedstaaten wurde von öffentlicher Seite entschlossen gehandelt, um privaten Haushalten und solventen Unternehmen dabei zu helfen, den schweren, aber vorübergehenden Konjunkturrückgang und die daraus resultierenden Liquiditätsengpässe zu überstehen.

- (3) Es ist wichtig, dass die Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (im Folgenden „Institute“) ihr Kapital dort einsetzen, wo es am dringendsten gebraucht wird; der Regulierungsrahmen der EU erleichtert ihnen dies, stellt zugleich aber sicher, dass die Institute dabei vorsichtig vorgehen. Gezielte Änderungen an der Verordnung (EU) 2017/2402 sollten zusätzlich zu der schon heute möglichen flexiblen Anwendung der bestehenden Vorschriften sicherstellen, dass der Unionsrahmen für Verbriefungen ein zusätzliches Instrument zur Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung nach der COVID-19-Pandemie vorsieht.
- (4) Die außergewöhnlichen Umstände der COVID-19-Krise und die Beispiellosigkeit der damit verbundenen Herausforderungen erfordern Sofortmaßnahmen, die die Institute in die Lage versetzen, ausreichende Finanzmittel in die Unternehmen zu lenken und so den durch die COVID-19-Pandemie verursachten wirtschaftlichen Schock abzufedern.
- (5) Wie die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (im Folgenden „EBA“) in ihrer Stellungnahme zur aufsichtlichen Behandlung von Verbriefungen notleidender Risikopositionen<sup>12</sup> festgestellt hat, unterscheiden sich die Risiken im Zusammenhang mit Vermögenswerten, die Verbriefungen notleidender Aktiva (NPE) besichern, in wirtschaftlicher Hinsicht von denen der Verbriefungen nicht notleidender Vermögenswerte. NPE werden mit einem Abschlag auf ihren Nominalwert oder ausstehenden Wert verbrieft und spiegeln die Bewertung des Marktes unter anderem hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit wider, dass die Schuldumwandlung ausreichende Zahlungsströme und Rückflüsse von Vermögenswerten generiert. Das Risiko für die Anleger besteht daher darin, dass die Schuldumwandlung der Vermögenswerte unzureichende Rückflüsse generiert, um den Nettowert abzudecken, zu dem diese NPE erworben wurden. Das tatsächliche Verlustrisiko für die Anleger entspricht daher nicht dem Nominalwert des Portfolios, sondern dem abgezinsten Wert, abzüglich des Preisabschlags, zu dem die zugrunde liegenden Vermögenswerte übertragen werden. Im Falle von NPE-Verbriefungen ist es daher angezeigt, dass der Betrag des Risikoselbstbehalts auf der Grundlage dieses abgezinsten Werts berechnet wird.
- (6) Die Anforderungen an den Risikoselbstbehalt sorgen für eine Angleichung der Interessen von Emittenten und Anlegern an der Wertentwicklung der zugrunde liegenden Vermögenswerte. Bei Verbriefungen von nicht notleidenden Vermögenswerten ist auf der Verkäuferseite üblicherweise das Interesse des Originators vorherrschend, der oft auch der ursprüngliche Kreditgeber ist. Bei NPE-Verbriefungen sind Originatoren jedoch bestrebt, die notleidenden Vermögenswerte aus ihren Bilanzen zu entfernen, da sie möglicherweise nicht mehr mit diesen notleidenden Vermögenswerten in Verbindung gebracht werden wollen. In diesen Fällen hat der Special Servicer der Vermögenswerte ein substanzielles Interesse an der Abwicklung (workout) der Vermögenswerte und der Wiedereinbringung von Forderungen.

---

<sup>12</sup> Opinion of the European Banking Authority to the European Commission on the Regulatory Treatment of Non-Performing Exposure Securitisations (Stellungnahme der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde an die Europäische Kommission zur aufsichtlichen Behandlung von Verbriefungen notleidender Risikopositionen), EBA-OP-2019-13, veröffentlicht am 23. Oktober 2019.

- (7) Vor der Finanzkrise verfolgten einige Verbriefungstätigkeiten die KVV-Strategie („Kreditvergabe-Verbriefung-Verkauf“). Bei dieser Strategie wurden für die Verbriefung zum Nachteil der Anleger minderqualitative Vermögenswerte ausgewählt, die mit einem höheren Risiko verbunden waren, als es die Anleger hätten eingehen wollen. Die Anforderung, die bei der Schaffung der verbrieften Vermögenswerten für die Kreditvergabe verwendeten Standards zu überprüfen, wurde eingeführt, um solche Praktiken in Zukunft zu verhindern. Bei NPE-Verbriefungen sollte diese Überprüfung der Standards für die Kreditvergabe jedoch den besonderen Umständen, einschließlich des Erwerbs dieser notleidenden Vermögenswerte und der Art der Verbriefung, Rechnung tragen. Die Überprüfung der Standards für die Kreditvergabe muss daher geändert werden, damit der Anleger die Qualität und die Wertentwicklung der notleidenden Vermögenswerte mit der gebotenen Sorgfalt (Due-Diligence) prüfen und eine vernünftige und fundierte Anlageentscheidung treffen kann.
- (8) Bilanzwirksame synthetische Verbriefungen sind mit einer Übertragung des Kreditrisikos einer Reihe von Krediten, in der Regel große Unternehmenskredite oder KMU-Kredite, im Wege einer Besicherungsvereinbarung verbunden, bei dem der Originator vom Anleger eine Kreditbesicherung erwirbt. Die Kreditbesicherung erfolgt durch Finanzgarantien oder Kreditderivate, während das Eigentum an den Vermögenswerten beim Originator verbleibt und nicht wie bei traditionellen Verbriefungen auf eine Verbriefungszweckgesellschaft übertragen wird. Der Originator verpflichtet sich als Sicherungsnehmer, eine Besicherungsprämie zu zahlen, die die Rendite für die Anleger generiert. Im Gegenzug verpflichtet sich der Anleger als Sicherungsgeber, bei Eintritt eines vorab festgelegten Kreditereignisses eine bestimmte Ausgleichszahlung zu leisten.
- (9) Es sollte sichergestellt werden, dass die allgemeine Komplexität der Verbriefungsstrukturen und die damit verbundenen Risiken in angemessener Weise verringert werden und keine aufsichtsrechtlichen Anreize für Originatoren gesetzt werden, synthetische Verbriefungen gegenüber traditionellen vorzuziehen. Die Anforderungen an einfache, transparente und standardisierte („STS“) bilanzwirksame synthetische Verbriefungen sollten daher weitgehend deckungsgleich mit den STS-Kriterien für traditionelle „True-Sale“-Verbriefungen sein.
- (10) Bestimmte Anforderungen an traditionelle STS-Verbriefungen treffen jedoch nicht auf synthetische STS-Verbriefungen zu, da spezifische Unterschiede zwischen diesen beiden Verbriefungsarten bestehen, insbesondere weil bei synthetischen Verbriefungen die Risikoübertragung über eine Besicherungsvereinbarung statt über einen Verkauf der zugrunde liegenden Vermögenswerte erfolgt. Die STS-Kriterien sollten daher erforderlichenfalls angepasst werden, um diesen Unterschieden Rechnung zu tragen. Darüber hinaus muss eine Reihe neuer, speziell für synthetische Verbriefungen geltender Anforderungen eingeführt werden, um sicherzustellen, dass der STS-Rahmen nur bilanzwirksame synthetische Verbriefungen erfasst und die Besicherungsvereinbarung so strukturiert ist, dass sie sowohl die Position des Originators als auch die des Anlegers angemessen schützt. Diese neuen Anforderungen sollten darauf abzielen, das Gegenparteiausfallrisiko sowohl für den Originator als auch für den Anleger zu verringern.
- (11) Gegenstand der Kreditrisikoübertragung sollten Risikopositionen sein, die von einem von der Union beaufsichtigten Institut im Rahmen seines Kreditgeschäfts begründet oder erworben und in seiner Bilanz oder – im Falle einer Gruppenstruktur – in seiner konsolidierten Bilanz zum Abschlussstichtag ausgewiesen werden. Durch diese

Anforderung an den Originator, die verbrieften Risikopositionen in der Bilanz auszuweisen, sollten Arbitrage-Verbriefungen vom Anwendungsbereich der STS-Kennzeichnung ausgeschlossen werden.

- (12) Der Originator sollte sicherstellen, dass er dasselbe Kreditrisiko nicht mehr als einmal absichert, indem er zusätzlich zur Besicherung über die synthetische Verbriefung eine weitere erhält. Um die Robustheit der Besicherungsvereinbarung zu gewährleisten, sollte diese die in Artikel 249 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>13</sup> festgelegten Anforderungen an die Kreditrisikominderung erfüllen, die für Institute gelten, die die Übertragung eines signifikanten Risikos im Wege einer synthetischen Verbriefung anstreben.
- (13) Um Konflikte zwischen Originator und Anleger zu vermeiden und Rechtssicherheit in Bezug auf den Umfang der für zugrunde liegende Risikopositionen erworbenen Kreditbesicherung zu gewährleisten, sollte eine solche Besicherung auf klar festgelegte Referenzverbindlichkeiten, die die zugrunde liegenden Risikopositionen begründen, von eindeutig identifizierten Unternehmen oder Schuldnehmern verweisen. Daher sollten die Referenzverbindlichkeiten, für die eine Absicherung erworben wird, über ein Referenzregister jederzeit eindeutig identifiziert sein und auf dem neuesten Stand gehalten werden. Diese Anforderung sollte auch indirekt eine Komponente des Kriteriums sein, das die bilanzwirksame Verbriefung definiert und nach dem Arbitrage-Verbriefungen aus dem STS-Rahmen ausgeschlossen sind.
- (14) Kreditereignisse, die Zahlungen im Rahmen der Besicherungsvereinbarung auslösen, sollten mindestens die in Artikel 178 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten Ereignisse umfassen. Diese Ereignisse sind aus Sicht des Marktes bekannt und erkennbar und sollten dazu dienen, die Kohärenz mit dem Aufsichtsrahmen zu gewährleisten. Stundungsmaßnahmen, die Konzessionen an einen Schuldner darstellen, der Schwierigkeiten hat, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen oder kurz vor solchen Schwierigkeiten steht, sollten die Auslösung des Kreditbesicherungereignisses nicht ausschließen. Umstrukturierungen sollten im Falle von Finanzgarantien als Kreditereignis ausgeschlossen werden, um zu vermeiden, dass die Finanzgarantien gemäß den einschlägigen Rechnungslegungsstandards als Derivat behandelt werden könnten.
- (15) Das Recht des Originators als Sicherungsnehmer auf rechtzeitige Zahlungen für tatsächliche Verluste sollte angemessen geschützt werden. Dementsprechend sollten die Unterlagen zu der Transaktion ein solides und transparentes Abrechnungsverfahren für die Bestimmung der tatsächlichen Verluste im Referenzportfolio vorsehen, um zu geringe Zahlungen an den Originator zu vermeiden. Da die Abwicklung der Verluste langwierig sein kann und um rechtzeitige Zahlungen an den Originator zu gewährleisten, sollten spätestens sechs Monate nach Eintreten eines solchen Kreditereignisses Zwischenzahlungen erfolgen. Darüber hinaus sollte ein abschließender Ausgleichsmechanismus sicherstellen, dass die Zwischenzahlungen tatsächliche Verluste decken, und verhindern, dass diese Zwischenverluste zum Nachteil der Anleger zu hoch angesetzt sind. Im Verlustabrechnungsmechanismus sollte auch der maximale Verlängerungszeitraum festgelegt werden, der für das Verfahren zur Abwicklung dieser Risikopositionen gelten sollte, und ein solcher

---

<sup>13</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 (Text von Bedeutung für den EWR) (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

Verlängerungszeitraum sollte auf zwei Jahre begrenzt sein. Dieser Verlustabrechnungsmechanismus sollte somit die Wirksamkeit der Besicherungsvereinbarung aus Sicht des Originators gewährleisten und den Anlegern Rechtssicherheit in Bezug auf den Zeitpunkt der Beendigung ihrer Zahlungsverpflichtung verschaffen, was zu einem gut funktionierenden Markt beiträgt.

- (16) Die Inanspruchnahme einer Drittstelle für die Überprüfung ist weit verbreitete Marktpraxis, die die Rechtssicherheit bei der Transaktion für alle Beteiligten erhöht und somit die Wahrscheinlichkeit von Streitfällen und Rechtsstreitigkeiten verringert, die im Zusammenhang mit der Verlustzuweisung auftreten könnten. Zur Verbesserung der Solidität des Verlustabrechnungsmechanismus der Transaktion sollte eine Drittstelle für die Überprüfung bestellt werden, die die Richtigkeit und Genauigkeit bestimmter Aspekte der Kreditbesicherung überprüft, wenn ein Kreditereignis ausgelöst wurde.
- (17) Die Besicherungsprämien sollten nur vom ausstehenden Betrag und vom Kreditrisiko der besicherten Tranche abhängen. Nicht bedingte Prämien sollten bei bilanzwirksamen STS-Verbriefungen nicht zulässig sein, da sie dazu verwendet werden könnten, die tatsächliche Risikoübertragung vom Originator als Sicherungsnehmer auf die Sicherungsgeber zu unterminieren. Andere Vereinbarungen wie Prämievorauszahlungen, Abschlagsmechanismen oder übermäßig komplexe Prämienstrukturen sollten auch für bilanzwirksame STS-Verbriefungen verboten werden.
- (18) Um die Stabilität und Kontinuität der Kreditbesicherung zu gewährleisten, sollte die vorzeitige Kündigung einer bilanzwirksamen synthetischen STS-Verbriefung durch den Originator nur unter bestimmten, genau festgelegten Umständen möglich sein. Der Originator sollte zwar das Recht haben, die Kreditbesicherung bei Eintritt bestimmter regulatorischer Ereignisse vorzeitig glattzustellen, diese Ereignisse sollten jedoch tatsächliche Änderungen der Rechtsvorschriften oder der Besteuerung darstellen, die sich im Vergleich zu den Erwartungen der Parteien zum Zeitpunkt des Eingehens der Transaktion wesentlich nachteilig auf die Kapitalanforderungen des Originators oder die Wirtschaftlichkeit der Transaktion auswirken, vorausgesetzt, dass solche Änderungen zu diesem Zeitpunkt nach vernünftigem Ermessen nicht vorhersehbar waren. Bilanzwirksame synthetische STS-Verbriefungen sollten keine komplexen Kündigungsrechtsklauseln für den Originator enthalten, insbesondere keine sehr kurzfristigen datierten Kündigungsrechte („Time Calls“) mit dem Ziel, von Fall zu Fall die Darstellung seiner Kapitalposition vorübergehend zu ändern.
- (19) Bei bestimmten Arten von Transaktionen ist synthetischer Zinsüberschuss weit verbreitet und sowohl für Anleger als auch für Originatoren dienlich, um die Kosten der Kreditbesicherung bzw. die Risikoexposition zu senken. In diesem Zusammenhang von wesentlicher Bedeutung sind synthetische Zinsüberschüsse für bestimmte Anlagekategorien für Privatkunden wie kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und Verbraucherkredite, die sowohl höhere Renditen als auch höhere Kreditverluste als andere Anlagekategorien aufweisen und für die die verbrieften Risikopositionen zur Deckung dieser Verluste einen Zinsüberschuss generieren. Ist der Anlegerposition nachrangige synthetische Zinsüberschussbetrag jedoch zu hoch, ist es möglich, dass der Anleger der Verbriefungspositionen unter keinem realistischen Szenario Verluste erleiden wird und damit keine tatsächliche Risikoübertragung erfolgt. Um aufsichtliche Bedenken auszuräumen und dieses strukturelle Merkmal weiter zu standardisieren, ist es wichtig, strenge Kriterien für bilanzwirksame

synthetische STS-Verbriefungen festzulegen und eine vollständige Offenlegung der Verwendung synthetischer Zinsüberschüsse zu gewährleisten.

- (20) Nur Besicherungsvereinbarungen von hoher Qualität sollten für bilanzwirksame synthetische STS-Verbriefungen infrage kommen. Bei einer Absicherung ohne Sicherheitsleistung sollte dies dadurch sichergestellt werden, dass der Kreis anerkennungsfähiger Sicherungsgeber auf Unternehmen beschränkt wird, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 anerkennungsfähige Steller einer Absicherung ohne Sicherheitsleistung sind und gemäß Teil 3 Titel II Kapitel 2 jener Verordnung als Gegenparteien mit einem Risikogewicht von 0 % anerkannt sind. Bei einer Besicherung mit Sicherheitsleistung sollten der Originator als Sicherungsnehmer und die Anleger als Sicherungsgeber auf hochqualitative Sicherheiten zurückgreifen, was sich auf Sicherheiten jeglicher Art beziehen sollte, denen nach Teil 3 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, vorbehaltlich angemessener Einlage- oder Verwahrungsvereinbarungen, ein Risikogewicht von 0 % zugewiesen werden kann. Wird die Sicherheit in Form von Barmitteln gestellt, so sollte sie entweder bei einem Drittcreditinstitut gehalten oder beim Sicherungsnehmer hinterlegt werden, wobei in beiden Fällen eine Mindestbonität zu gewährleisten ist.
- (21) Die Mitgliedstaaten sollten die zuständigen Behörden benennen, die für die Überwachung der Anforderungen zuständig wären, die bilanzwirksame synthetische Verbriefungen erfüllen müssen, um für die STS-Bezeichnung infrage zu kommen. Die zuständige Behörde könnte dieselbe sein, die auch dafür benannt wurde, die Einhaltung der Anforderungen, die traditionelle Verbriefungen für den Erhalt der STS-Bezeichnung erfüllen müssen, durch Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften zu überwachen. Wie bei traditionellen Verbriefungen könnte diese zuständige Behörde eine andere sein als die Behörde mit Zuständigkeit für die Überwachung der Einhaltung der Aufsichtspflichten gemäß den Artikeln 5 bis 9 der Verordnung (EU) 2017/2402 durch Originatoren, ursprüngliche Kreditgeber, Verbriefungszweckgesellschaften, Sponsoren und Anleger, und deren Einhaltung wurde angesichts der aufsichtlichen Dimension dieser Pflichten speziell den für die Beaufsichtigung der betreffenden Finanzinstitute zuständigen Behörden übertragen.
- (22) Die Verordnung (EU) 2017/2402 sollte daher entsprechend geändert werden.
- (23) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Ausweitung des Rahmens für STS-Verbriefungen auf bilanzwirksame synthetische Verbriefungen und die Beseitigung regulatorischer Hindernisse für die Verbriefung notleidender Risikopositionen, um die Kreditvergabekapazitäten weiter zu erhöhen, ohne die Aufsichtsstandards für die Kreditvergabe durch Banken zu senken, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen des Umfangs und der Wirkungen der Maßnahme auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus —

## HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

### *Artikel 1*

#### **Änderung der Verordnung (EU) Nr. 2017/2402**

Die Verordnung (EU) Nr. 2017/2402 wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 2 werden die folgenden Nummern 24, 25, 26, 27 und 28 angefügt:

„24. ‚Verbriefung notleidender Risikopositionen (NPE)‘ eine Verbriefung, die durch einen Pool notleidender Risikopositionen unterlegt ist, die die in Artikel 47a Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Bedingungen erfüllen, und deren Wert mindestens 90 % des Werts des Pools zum Zeitpunkt der Originierung ausmacht;

25. ‚Besicherungsvereinbarung‘ eine zwischen Originator und Anleger geschlossene Vereinbarung über die Übertragung des Kreditrisikos verbrieftter Risikopositionen vom Originator auf den Anleger durch Kreditderivate oder Finanzgarantien, in der sich der Originator zur Zahlung einer Besicherungsprämie an den Anleger und der Anleger zur Leistung einer Ausgleichszahlung an den Originator verpflichtet, falls eines der vertraglich festgelegten Ereignisse eintritt;

26. ‚Besicherungsprämie‘ den Betrag, zu dessen Zahlung an den Anleger für die von diesem zugesagte Kreditbesicherung sich der Originator im Rahmen der Besicherungsvereinbarung verpflichtet hat;

27. ‚Ausgleichszahlung‘ den Betrag, zu dessen Zahlung an den Originator sich der Anleger im Rahmen der Besicherungsvereinbarung im Falle des Eintritts eines in der Besicherungsvereinbarung festgelegten Kreditereignisses verpflichtet hat;

28. ‚synthetischer Zinsüberschuss‘ (synthetic excess spread) den vom Originator in den Unterlagen zu der Transaktion zur Deckung von Verlusten des Referenzportfolios, die während der Laufzeit der Transaktion auftreten könnten, zugesagten Betrag.“

2. Artikel 6 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Bei NPE-Verbriefungen kann die in diesem Absatz genannte Anforderung auch vom Forderungsverwalter erfüllt werden.“

- b) Folgender Absatz [3a] wird eingefügt:

„(3a) Abweichend von Absatz 3 Buchstaben b bis e muss der gehaltene materielle Nettoanteil für die Zwecke dieser Buchstaben bei NPE-Verbriefungen mindestens 5 % des Nettowerts der verbrieften Risikopositionen betragen, die als notleidende Risikopositionen im Sinne von Artikel 47a Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gelten.

Der Nettowert einer notleidenden Risikoposition ergibt sich aus dem Abzug des zum Zeitpunkt der Originierung vereinbarten nicht erstattungsfähigen Kaufpreisnachlasses vom Nominalwert der Risikoposition oder gegebenenfalls von ihrem ausstehenden Wert zum gleichen Zeitpunkt.“

3. In Artikel 9 Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Die in diesem Absatz festgelegte Anforderung gilt nicht für zugrunde liegende Risikopositionen, bei denen es sich zum Zeitpunkt ihres Erwerbs durch den Originator vom betreffenden Dritten um notleidende Risikopositionen im Sinne von Artikel 47a Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 handelt.“
4. Artikel 18 Absatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:
  - „a) die Verbriefung alle unter Abschnitt 1, Abschnitt 2 oder Abschnitt 2a dieses Kapitels genannten Anforderungen erfüllt und der ESMA nach Artikel 27 Absatz 1 gemeldet wurde.“
5. Artikel 19 wird wie folgt geändert:
  - a) Der Titel des Artikels erhält folgende Fassung:

**„Einfache, transparente und standardisierte traditionelle Verbriefung“**
  - b) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

“(1) Verbriefungen, mit Ausnahme von ABCP-Programmen und ABCP-Transaktionen, und bilanzwirksame Verbriefungen, die die Anforderungen der Artikel 20, 21 und 22 erfüllen, sind STS-Verbriefungen.“
6. Folgender Abschnitt 2a wird eingefügt:

## **„ABSCHNITT 2A ANFORDERUNGEN AN EINFACHE, TRANSPARENTE UND STANDARDISIERTE BILANZWIRKSAME VERBRIEFUNGEN**

### *Artikel 26a*

#### **Einfache, transparente und standardisierte bilanzwirksame Verbriefung**

- (1) Bilanzwirksame STS-Verbriefungen sind synthetische Verbriefungen, die die Anforderungen der Artikel 26b bis 26e erfüllen.
- (2) Die EBA kann in enger Zusammenarbeit mit der ESMA und der EIOPA gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 Leitlinien und Empfehlungen zur harmonisierten Auslegung und Anwendung der Anforderungen der Artikel 26b bis 26e ausgeben.

### *Artikel 26b*

#### **Anforderungen in Bezug auf die Einfachheit**

- (1) Der Originator muss ein in der Union zugelassenes oder lizenziertes Unternehmen sein. Es muss sich dabei um den Originator in Bezug auf die zugrunde liegenden Risikopositionen handeln.

Ein Originator, der Risikopositionen eines Dritten auf eigene Rechnung erwirbt und dann verbrieft, verfährt bei diesen Risikopositionen in Bezug auf Kreditvergabe, Inkasso, Schuldumwandlung und Forderungsverwaltung nicht weniger streng als bei vergleichbaren Risikopositionen, die von ihm nicht erworben wurden.

- (2) Die zugrunde liegenden Risikopositionen werden im Rahmen der Kerngeschäftstätigkeit des Originators originiert.
- (3) Zum Abschlussstichtag werden die zugrunde liegenden Risikopositionen in der Bilanz des Originators oder eines Unternehmens derselben Gruppe, zu der der Originator gehört, ausgewiesen.

Für die Zwecke dieses Absatzes gelten als Gruppen:

- a) eine Gruppe von juristischen Personen, die der aufsichtlichen Konsolidierung gemäß Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 2013/575 unterliegen;
  - b) eine Gruppe im Sinne von Artikel 212 Absatz 1 Buchstabe c der Richtlinie 2009/138/EG.
- (4) Der Originator darf das Kreditrisiko der der Transaktion zugrunde liegenden Risikopositionen nicht doppelt absichern.
- (5) Die Besicherungsvereinbarung muss die in Artikel 249 der Verordnung (EU) Nr. 2013/575 festgelegten Vorgaben zur Kreditrisikominderung erfüllen oder, wenn dieser Artikel nicht anwendbar ist, Anforderungen entsprechen, die nicht weniger streng sind als die in jenem Artikel genannten.
- (6) Der Originator erbringt Zusicherungen und Gewährleistungen, dass die folgenden Anforderungen erfüllt sind:
- a) Der Originator oder ein Unternehmen der Gruppe, zu der er gehört, muss über uneingeschränktes, gültiges Eigentumsrecht an den zugrunde liegenden Risikopositionen und den damit verbundenen Nebenrechten verfügen;
  - b) Handelt es sich bei dem Originator um ein Kreditinstitut im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder ein Versicherungsunternehmen im Sinne des Artikels 13 Nummer 1 der Richtlinie 2009/138/EG, so weist der Originator oder das Unternehmen, das in die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis einbezogen ist, das Kreditrisiko der zugrunde liegenden Risikopositionen in seiner Bilanz aus;
  - c) Jede zugrunde liegende Risikoposition erfüllt zum Zeitpunkt der Aufnahme in das verbrieftete Portfolio die Anerkennungskriterien sowie alle Bedingungen für eine Ausgleichszahlung, mit Ausnahme des Eintritts eines Kreditereignisses gemäß Artikel 26e;
  - d) Die Vereinbarung für jede zugrunde liegende Risikoposition enthält nach bestem Wissen des Originators eine rechtskräftige, gültige, verbindliche und durchsetzbare Verpflichtung des Schuldners zur Zahlung der in dieser Vereinbarung festgelegten Geldbeträge;
  - e) Die zugrunde liegenden Risikopositionen erfüllen die Vergabekriterien, die nicht weniger streng sind als die vom Originator auf ähnliche, nicht verbrieftete Risikopositionen angewandten Standardvergabekriterien;
  - f) Für keinen der Schuldner liegt nach bestem Wissen des Originators zum Zeitpunkt der Aufnahme der zugrunde liegenden Risikoposition in das verbrieftete Portfolio eine erhebliche Verletzung oder ein erhebliches Versäumnis hinsichtlich der Verpflichtungen in Bezug auf eine zugrunde liegende Risikoposition vor;

- g) Die Unterlagen zu der Transaktion enthalten nach bestem Wissen des Originators keine falschen Angaben zu den Einzelheiten der zugrunde liegenden Risikopositionen;
- h) Zum Zeitpunkt des Abschlusses der Transaktion oder der Aufnahme der zugrunde liegenden Risikoposition in das verbrieft Portfolio wurde die Vereinbarung zwischen dem Schuldner und dem ursprünglichen Kreditgeber in Bezug auf diese zugrunde liegende Risikoposition nicht in einer Art und Weise geändert, die die Durchsetzbarkeit oder Einbringbarkeit dieser zugrunde liegenden Risikopositionen beeinträchtigt.

- (7) Die zugrunde liegenden Risikopositionen müssen im Voraus festgelegte, eindeutige und dokumentierte Anerkennungskriterien erfüllen, die im Hinblick auf diese Risikopositionen keine aktive Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum gestatten.

Für die Zwecke dieses Absatzes wird die Substitution zugrunde liegender Risikopositionen, die nicht mit den Zusicherungen oder Gewährleistungen im Einklang stehen, oder, wenn die Verbriefung einen Wiederauffüllungszeitraum umfasst, die Hinzufügung von Risikopositionen, die die festgelegten Wiederauffüllungsbedingungen erfüllen, nicht als aktive Portfolioverwaltung angesehen.

Nach Abschluss der Transaktion hinzugefügte Risikopositionen müssen Anerkennungskriterien erfüllen, die mindestens so streng sind wie die bei der ursprünglichen Auswahl der zugrunde liegenden Risikopositionen angewandten Anerkennungskriterien.

Eine zugrunde liegende Risikoposition kann aus der Transaktion herausgenommen werden, wenn diese zugrunde liegende Risikoposition:

- a) auf andere Weise zurückgezahlt oder fällig wurde;
- b) im Rahmen des ordentlichen Geschäftsgangs des Originators veräußert wurde, sofern diese Veräußerung keine außervertragliche Unterstützung im Sinne des Artikels 250 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 darstellt;
- c) Gegenstand einer Änderung wie einer Refinanzierung oder Restrukturierung von Schulden ist, die nicht kreditbedingt ist und im Rahmen der gewöhnlichen Forderungsverwaltung in Bezug auf diese zugrunde liegende Risikoposition erfolgt;
- d) zum Zeitpunkt der Aufnahme in die Transaktion die Anerkennungskriterien nicht erfüllt hat.

- (8) Die Verbriefung wird durch einen Pool zugrunde liegender Risikopositionen unterlegt, die im Hinblick auf die Kategorie von Vermögenswerten homogen sind, wobei die spezifischen Merkmale in Bezug auf die Zahlungsströme der Vermögenswertkategorie, einschließlich ihrer vertraglichen, Kreditrisiko- und Vorauszahlungsmerkmale, berücksichtigt werden. Ein Pool von Vermögenswerten darf nur eine einzige Vermögenswertkategorie enthalten.

Die zugrunde liegenden Risikopositionen umfassen vertraglich verbindliche und durchsetzbare Verpflichtungen mit vollem Rückgriffsrecht auf Schuldner sowie gegebenenfalls auf Garantiegeber.

Die zugrunde liegenden Risikopositionen müssen mit festgelegten periodischen Zahlungsströmen, deren Ratenhöhe variieren kann, in Bezug auf Miet-, Tilgungs- oder Zinszahlungen oder mit einem anderen Recht auf Erhalt von Erträgen aus Vermögenswerten, die diese Zahlungen stützen, ausgestattet sein. Durch die zugrunde liegenden Risikopositionen können auch Erlöse aus dem Verkauf von finanzierten oder geleasten Vermögenswerten generiert werden.

Die zugrunde liegenden Risikopositionen dürfen keine übertragbaren Wertpapiere im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 44 der Richtlinie 2014/65/EU umfassen, mit Ausnahme von Unternehmensanleihen, die nicht an einem Handelsplatz notiert sind.

- (9) Die zugrunde liegenden Risikopositionen dürfen keine Verbriefungspositionen umfassen.
- (10) Die Vergabestandards, nach denen die zugrunde liegenden Risikopositionen originiert werden, sowie wesentliche Änderungen gegenüber früheren Vergabestandards werden potenziellen Anlegern unverzüglich in vollem Umfang offengelegt. Die zugrunde liegenden Risikopositionen werden mit vollem Rückgriffsrecht auf einen Schuldner, bei dem es sich nicht um eine Verbriefungszweckgesellschaft handelt, gezeichnet. An den Kredit- oder Zeichnungsentscheidungen in Bezug auf die zugrunde liegenden Risikopositionen dürfen keine Dritten beteiligt sein.

Im Falle von Verbriefungen, bei deren zugrunde liegenden Risikopositionen es sich um Darlehen für Wohnimmobilien handelt, enthält der Pool von Darlehen keine Darlehen, die unter der Annahme vermarktet und gezeichnet wurden, dass der Darlehensantragsteller oder gegebenenfalls die Intermediäre darauf hingewiesen wurde(n), dass die vorliegenden Informationen vom Darlehensgeber möglicherweise nicht geprüft werden.

Bei der Prüfung der Kreditwürdigkeit des Kredit- beziehungsweise Darlehensnehmers müssen die Anforderungen des Artikels 8 der Richtlinie 2008/48/EG oder die Anforderungen des Artikels 18 Absätze 1 bis 4, Absatz 5 Buchstabe a und Absatz 6 der Richtlinie 2014/17/EU oder gegebenenfalls entsprechende Anforderungen in Drittländern erfüllt sein.

Der Originator oder ursprüngliche Kreditgeber verfügt über Erfahrung mit der Originierung von Risikopositionen, die den verbrieften Risikopositionen ähneln.

- (11) Die zugrunde liegenden Risikopositionen umfassen zum Zeitpunkt der Auswahl dieser Risikopositionen weder ausgefallene Risikopositionen im Sinne des Artikels 178 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 noch Risikopositionen gegenüber Schuldern oder Garantiegebern mit beeinträchtigter Bonität, die nach bestem Wissen des Originators oder ursprünglichen Kreditgebers
- a) für zahlungsunfähig erklärt wurden, deren Gläubigern ein Gericht innerhalb von drei Jahren vor der Originierung einen endgültigen und unanfechtbaren Vollstreckungsanspruch oder Schadenersatz aufgrund eines Zahlungsausfalls zugesprochen hat, oder die innerhalb von drei Jahren vor der Auswahl der zugrunde liegenden Risikopositionen ein Umschuldungsverfahren hinsichtlich ihrer notleidenden Risikopositionen durchlaufen haben, außer wenn

- i) eine umstrukturierte zugrunde liegende Risikoposition seit der Umstrukturierung, die mindestens ein Jahr vor der Auswahl der zugrunde liegenden Risikopositionen stattgefunden haben muss, keine neuen Zahlungsrückstände aufgewiesen hat;
  - ii) in den vom Originator nach Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a und Buchstabe e Ziffer i übermittelten Informationen der Anteil der umstrukturierten zugrunde liegenden Risikopositionen, der Zeitpunkt und die Einzelheiten ihrer Umstrukturierung und ihre Wertentwicklung seit der Umstrukturierung explizit dargelegt sind;
- b) sie zum Zeitpunkt der Originierung der zugrunde liegenden Risikopositionen gegebenenfalls in einem öffentlichen Kreditregister von Personen mit negativer Bonitätsgeschichte oder – sofern es kein solches öffentliches Kreditregister gibt – in einem anderen Kreditregister, das für den Originator oder den ursprünglichen Kreditgeber zugänglich ist, eingetragen waren;
- c) sie eine Bonitätsbeurteilung oder eine Kreditpunktebewertung erhalten haben, der zufolge gegenüber vergleichbaren, nicht verbrieften Risikopositionen, die vom Originator gehalten werden, ein wesentlich höheres Risiko besteht, dass vertraglich vereinbarte Zahlungen nicht geleistet werden.
- (12) Die Schuldner müssen zum Zeitpunkt der Aufnahme der Risikopositionen in die Transaktion mindestens eine Zahlung geleistet haben, außer wenn
- a) es sich bei der Verbriefung um eine revolvierende Verbriefung handelt, die durch Risikopositionen unterlegt ist, die in einer einzigen Rate zu zahlen sind oder eine Laufzeit von weniger als einem Jahr haben, darunter unter anderem monatliche Zahlungen für revolvierende Kredite;
  - b) die Risikoposition die Refinanzierung einer Risikoposition darstellt, die bereits in der Transaktion enthalten ist.
- (13) Die EBA arbeitet in enger Zusammenarbeit mit der ESMA und der EIOPA einen Entwurf technischer Regulierungsstandards aus, in denen genauer präzisiert wird, welche der in Absatz 8 genannten zugrunde liegenden Risikopositionen als homogen gelten.

Diesen Entwurf übermittelt die EBA der Kommission bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten dieser Änderungsverordnung].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung durch Erlass der in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu ergänzen.

### *Artikel 26c*

#### **Anforderungen in Bezug auf die Standardisierung**

- (1) Der Originator oder der ursprüngliche Kreditgeber müssen die Anforderung in Bezug auf den Risikoselbstbehalt im Sinne des Artikels 6 erfüllen.

- (2) Die Zins- und Währungsrisiken, die sich aus der Verbriefung ergeben, und ihre möglichen Auswirkungen auf die Zahlungen an den Originator und die Anleger sind in den Unterlagen zu der Transaktion zu beschreiben. Diese Risiken werden in angemessener Weise gemindert und alle diesbezüglich ergriffenen Maßnahmen werden offengelegt. Sicherheiten zur Besicherung der Verpflichtungen des Anlegers gemäß der Besicherungsvereinbarung müssen auf dieselbe Währung wie die Ausgleichszahlung lauten.
- Im Falle einer Verbriefung unter Nutzung einer Verbriefungszweckgesellschaft muss der Betrag der Verbindlichkeiten der Verbriefungszweckgesellschaft im Zusammenhang mit den Zinszahlungen an die Anleger zu jeder Zeit gleich hoch oder niedriger sein als der Betrag der Erträge der Verbriefungszweckgesellschaft, die vom Originator und aus etwaigen Sicherheitenvereinbarungen stammen.
- Das Portfolio der zugrunde liegenden Risikopositionen darf keine Derivate umfassen, sofern diese nicht zur Absicherung von Zins- oder Währungsrisiken der zugrunde liegenden Risikopositionen dienen. Diese Derivate werden auf der Grundlage gemeinsamer internationaler Finanzstandards gezeichnet und dokumentiert.
- (3) Alle an einen Referenzwert gebundenen Zinszahlungen im Zusammenhang mit der Transaktion basieren auf einem der folgenden Faktoren:
- a) marktüblichen Zinssätzen oder auf den üblichen sektoralen Sätzen, die die Refinanzierungskosten widerspiegeln, und sind nicht an komplexe Formeln oder Derivate gebunden;
  - b) Sicherheiten zur Besicherung der Verpflichtungen des Anlegers gemäß der Besicherungsvereinbarung.
- Alle an einen Referenzwert gebundenen Zinszahlungen, die in Bezug auf die zugrunde liegenden Risikopositionen fällig werden, basieren auf marktüblichen Zinssätzen oder auf den üblichen sektoralen Sätzen, die die Refinanzierungskosten widerspiegeln, und sind nicht an komplexe Formeln oder Derivate gebunden.
- (4) Nach Eintritt eines Verwertungs- bzw. Beendigungsfalls in Bezug auf den Originator ist es dem Anleger gestattet, Durchsetzungsmaßnahmen zu ergreifen, die Besicherungsvereinbarung zu kündigen oder beides zu tun.
- Wird bei einer Verbriefung unter Nutzung einer Verbriefungszweckgesellschaft ein Betreibungsbescheid oder eine Kündigung der Besicherungsvereinbarung zugestellt, so dürfen in der Verbriefungszweckgesellschaft keine Geldbeträge zurückbehalten werden, die das übersteigen, was notwendig ist, um den operativen Fortbestand dieser Verbriefungszweckgesellschaft, die Leistung der Ausgleichszahlungen für ausgefallene zugrunde liegende Risikopositionen, die zum Zeitpunkt der Kündigung noch in Abwicklung sind, oder die ordnungsgemäße Rückzahlung an die Anleger gemäß den Vertragsbedingungen der Verbriefung sicherzustellen.
- (5) Die Verluste werden den Inhabern einer Verbriefungsposition, beginnend mit der nachrangigsten Tranche, in der Rangfolge der Tranchen zugewiesen.

Im Rahmen sequentieller Amortisation aller Tranchen wird beginnend mit der höchstrangigen Tranche zu jedem Zahlungstermin der ausstehende Betrag der Tranchen bestimmt.

Transaktionen mit nichtsequentieller Amortisation müssen auslösende Ereignisse in Bezug auf die Wertentwicklung der zugrunde liegenden Risikopositionen für die Umstellung auf sequentielle Amortisation in der Reihenfolge der Seniorität aufweisen. Zu solchen wertentwicklungsbezogenen auslösenden Ereignissen zählt die Verschlechterung der Kreditqualität der zugrunde liegenden Risikopositionen unter einen im Voraus festgelegten Schwellenwert.

Im Zuge der Amortisation der Tranchen werden Sicherheiten in Höhe des Amortisationsbetrags dieser Tranchen an die Anleger zurückgezahlt, sofern die Anleger diese Tranchen besichert haben.

Ist ein Kreditereignis im Sinne des Artikel 26e in Bezug auf zugrunde liegende Risikopositionen eingetreten und die Schuldumwandlung für diese Risikopositionen noch nicht abgeschlossen, so entspricht der zu einem beliebigen Zahlungstermin verbleibende Betrag der Kreditbesicherung mindestens dem ausstehenden Nominalbetrag dieser zugrunde liegenden Risikopositionen abzüglich des Betrags etwaiger Zwischenzahlungen, die in Bezug auf diese zugrunde liegenden Risikopositionen geleistet wurden.

(6) Bei revolvierenden Verbriefungen sind in die Unterlagen zu der Transaktion geeignete auslösende Ereignisse für die vorzeitige Rückzahlung zur Beendigung der revolvierenden Periode aufzunehmen, die zumindest folgende Ereignisse umfassen:

- a) Verschlechterung der Kreditqualität der zugrunde liegenden Risikopositionen auf beziehungsweise unter einen im Voraus festgelegten Schwellenwert;
- b) Anstieg der Verluste über einen im Voraus festgelegten Schwellenwert;
- c) nicht hinreichende Generierung neuer zugrunde liegender Risikopositionen, die im Voraus festgelegten Anerkennungskriterien während eines bestimmten Zeitraums erfüllen.

(7) In den Unterlagen zu der Transaktion ist Folgendes eindeutig festzulegen:

- a) die vertraglichen Verpflichtungen, Aufgaben und Zuständigkeiten des Forderungsverwalters, des Treuhänders, anderer Anbieter von Nebenleistungen oder gegebenenfalls der in Artikel 26e Absatz 4 genannten Drittstelle für die Überprüfung;
- b) Bestimmungen, die den Ersatz von Forderungsverwalter, Treuhänder, anderen Anbietern von Nebenleistungen oder gegebenenfalls der in Artikel 26e Absatz 4 genannten Drittstelle für die Überprüfung vorsehen, damit ein Ausfall oder eine Insolvenz eines dieser Dienstleisters nicht zur Beendigung der Erbringung dieser Dienstleistungen führt;
- c) die für die zugrunde liegenden Risikopositionen zum Abschlussstichtag und danach geltenden Verfahren für die

- Forderungsverwaltung und die Umstände, unter denen diese Verfahren geändert werden können;
- d) Forderungsverwaltungsstandards, die der Forderungsverwalter bei der Verwaltung der zugrunde liegenden Risikopositionen innerhalb der gesamten Laufzeit der Verbriefung einhalten muss.
- (8) Der Forderungsverwalter verfügt über Erfahrung mit der Verwaltung von Risikopositionen, die den verbrieften Risikopositionen ähneln, und über gut dokumentierte und angemessene Strategien, Verfahren und Kontrollen des Risikomanagements für die Verwaltung von Risikopositionen.
- Der Forderungsverwalter wendet auf die zugrunde liegenden Risikopositionen Verfahren für die Forderungsverwaltung an, die mindestens ebenso streng sind wie diejenigen, die der Originator auf ähnliche, nicht verbrieftete Risikopositionen anwendet.
- (9) Der Originator führt ein stets auf dem neuesten Stand zu haltendes Referenzregister, damit die zugrunde liegenden Risikopositionen jederzeit identifiziert sind. In diesem Register sind die Referenzschuldner, die Referenzverbindlichkeiten, die die zugrunde liegenden Risikopositionen begründen, und für jede zugrunde liegende Risikoposition der abgesicherte und ausstehende Nominalbetrag anzugeben.
- (10) Die Unterlagen zu der Transaktion enthalten eindeutige Bestimmungen, die eine zeitnahe Lösung von Konflikten zwischen den verschiedenen Kategorien von Anlegern ermöglichen. Im Falle einer Verbriefung unter Nutzung einer Verbriefungszweckgesellschaft werden darin die Stimmrechte klar definiert und Inhabern von Schuldverschreibungen zugeordnet und die Zuständigkeiten des Treuhänders und anderer Stellen mit treuhänderischen Pflichten gegenüber den Anlegern eindeutig dargelegt.

#### *Artikel 26d*

#### **Anforderungen in Bezug auf die Transparenz**

- (1) Der Originator muss potenziellen Anlegern vor der Bepreisung Daten über die historische statische und dynamische Wertentwicklung im Hinblick auf Ausfälle und Verluste wie beispielsweise Daten zu Zahlungsverzügen und Ausfällen für Risikopositionen, die den verbrieften Risikopositionen im Wesentlichen ähneln, und die jeweiligen Datenquellen und die Grundlage für die Geltendmachung der Ähnlichkeit zwischen den Risikopositionen zugänglich machen. Der von diesen Daten abgedeckte Zeitraum muss mindestens fünf Jahre umfassen.
- (2) Vor dem Abschluss der Transaktion wird eine Stichprobe der zugrunde liegenden Risikopositionen einer externen Überprüfung durch eine geeignete und unabhängige Stelle unterzogen; dabei wird unter anderem überprüft, ob die zugrunde liegenden Risikopositionen für eine Besicherung im Rahmen der Besicherungsvereinbarung infrage kommen.
- (3) Der Originator stellt potenziellen Anlegern vor der Bepreisung der Verbriefung ein Liability-Cashflow-Modell zur Verfügung, das genau das vertragliche Verhältnis zwischen den zugrunde liegenden Risikopositionen

und den Zahlungen abbildet, die zwischen dem Originator, den Anlegern, sonstigen Dritten und gegebenenfalls der Verbriefungszweckgesellschaft getätigt werden, und stellt das Modell nach der Bepreisung den Anlegern fortlaufend und den potenziellen Anlegern auf Verlangen zur Verfügung.

- (4) Im Falle einer Verbriefung, bei deren zugrunde liegenden Risikopositionen es sich um Darlehen für Wohnimmobilien oder Darlehen für Kfz-Käufe oder Kfz-Leasinggeschäfte handelt, veröffentlicht der Originator die vorhandenen Informationen über die Umweltbilanz der durch solche Darlehen für Wohnimmobilien oder Darlehen für Kfz-Käufe oder -Leasinggeschäfte finanzierten Vermögenswerte im Rahmen der nach Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a offengelegten Informationen.
- (5) Der Originator ist für die Einhaltung der Bestimmungen des Artikels 7 verantwortlich. Die nach Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a erforderlichen Informationen werden den potenziellen Anlegern auf Verlangen vor der Bepreisung zur Verfügung gestellt. Die nach Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstaben b und d erforderlichen Informationen werden vor der Bepreisung zumindest im Entwurf oder in vorläufiger Form zur Verfügung gestellt. Die endgültigen Unterlagen zu der Transaktion werden den Anlegern spätestens 15 Tage nach Abschluss der Transaktion zur Verfügung gestellt.

#### *Artikel 26e*

### **Anforderungen in Bezug auf die Besicherungsvereinbarung, die Drittstelle für die Überprüfung und den synthetischen Zinsüberschuss**

- (1) Die Besicherungsvereinbarung muss folgende Kreditereignisse abdecken:
  - a) Zahlungsversäumnis von zugrunde liegendem Schuldner, einschließlich des Ausfalls nach Artikel 178 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  - b) Insolvenz des zugrunde liegenden Schuldners, einschließlich der in Artikel 178 Absatz 3 Buchstaben e und f der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Elemente;
  - c) bei einer Besicherungsvereinbarung ohne Rückgriff auf eine Finanzgarantie die Umstrukturierung der zugrunde liegenden Risikoposition, einschließlich der in Artikel 178 Absatz 3 Buchstabe d der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Elemente.

Alle Kreditereignisse sind zu dokumentieren.

Auf die zugrunde liegenden Risikopositionen angewandte Stundungsmaßnahmen gemäß Anhang V Abschnitt 30 Nummern 163 bis 183 der Durchführungsverordnung (EU) 2015/227 der Kommission\* schließen die Auslösung eines zulässigen Kreditereignisses nicht aus.

- (2) Die Ausgleichszahlung nach Eintritt eines Kreditereignisses wird auf der Grundlage des tatsächlich realisierten Verlusts des Originators oder Kreditgebers berechnet, der im Einklang mit ihren Standardregeln und -verfahren für die betreffenden Arten von Risikopositionen abgewickelt und

zum Zeitpunkt der Leistung der Zahlung in ihren Abschlüssen erfasst wurde. Die endgültige Ausgleichszahlung ist innerhalb eines bestimmten Zeitraums nach Abschluss der Schuldumwandlung für die betreffende zugrunde liegende Risikoposition zu leisten, wenn der Abschluss der Schuldumwandlung vor der planmäßigen gesetzlichen Fälligkeit oder vor der vorzeitigen Kündigung des Besicherungsvereinbarung eintritt.

Eine vorläufige Ausgleichszahlung erfolgt spätestens sechs Monate nach Eintritt eines Kreditereignisses gemäß Absatz 1 in den Fällen, in denen die Umwandlung von Schulden aus den Verlusten für die betreffende zugrunde liegende Risikoposition nicht bis zum Ablauf dieses Sechsmonatszeitraums abgeschlossen wurde. Die vorläufige Ausgleichszahlung entspricht mindestens dem höheren der folgenden Beträge:

- a) Wertminderung, die vom Originator gemäß dem zum Zeitpunkt der Zwischenzahlung geltenden Rechnungslegungsrahmen in seinem Abschluss erfasst wurde;
- b) gegebenenfalls die Verlustquote bei Ausfall nach Teil 3 Titel II Kapitel 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

Wird eine vorläufige Ausgleichszahlung geleistet, so erfolgt die in Unterabsatz 1 genannte endgültige Ausgleichszahlung, um die vorläufige Abrechnung von Verlusten an den tatsächlich realisierten Verlust anzupassen.

Die Methode zur Berechnung der vorläufigen und endgültigen Ausgleichszahlungen ist in der Besicherungsvereinbarung festzulegen.

Die Höhe der Ausgleichszahlung ist proportional zum Anteil des ausstehenden Nominalbetrags an der entsprechenden zugrunde liegenden Risikoposition, die durch die Besicherungsvereinbarung abgedeckt ist.

Das Recht des Originators auf Erhalt der Ausgleichszahlung muss durchsetzbar sein. Die von den Anlegern im Rahmen der Verbriefung zu zahlenden Beträge sind in der Besicherungsvereinbarung klar festgelegt und begrenzt. Die Berechnung dieser Beträge muss unter allen Umständen möglich sein. In der Besicherungsvereinbarung wird klar festgelegt, unter welchen Umständen die Anleger Zahlungen zu leisten haben. Die in Absatz 4 genannte Drittstelle für die Überprüfung bewertet, ob solche Umstände eingetreten sind.

Der Betrag der Ausgleichszahlung wird auf der Ebene der einzelnen zugrunde liegenden Risikopositionen berechnet, in Bezug auf die ein Kreditereignis eingetreten ist.

- (3) In der Besicherungsvereinbarung wird der maximale Verlängerungszeitraum festgelegt, der für die Schuldumwandlung im Zusammenhang mit den zugrunde liegenden Risikopositionen gilt, in Bezug auf die ein Kreditereignis gemäß Absatz 1 eingetreten ist und die Schuldumwandlung zum Zeitpunkt der planmäßigen gesetzlichen Fälligkeit oder der vorzeitigen Kündigung der Besicherungsvereinbarung noch nicht abgeschlossen ist. Dieser Verlängerungszeitraum darf zwei Jahre nicht überschreiten. In der Besicherungsvereinbarung ist vorzusehen, dass der Originator auf der Grundlage der endgültigen Abschätzung des vom Originator zu diesem Zeitpunkt in seinem Abschluss erfassten Verlusts vor Ablauf dieses Verlängerungszeitraums eine endgültige Ausgleichszahlung leistet.

Im Falle einer Kündigung der Besicherungsvereinbarung wird die Schuldumwandlung in Bezug auf alle ausstehenden Kreditereignisse, die vor dieser Kündigung eingetreten sind, wie in Unterabsatz 1 beschrieben, fortgesetzt.

Die im Rahmen der Besicherungsvereinbarung zu zahlenden Besicherungsprämien sind so strukturiert, dass sie von der Wertentwicklung der zugrunde liegenden Risikopositionen abhängen und das Risiko der besicherten Tranche widerspiegeln. Dazu sind in der Besicherungsvereinbarung keine garantierten Prämien, Prämievorauszahlungen, Abschlags- oder anderen Mechanismen vorgesehen, die die tatsächliche Zuweisung von Verlusten an die Anleger vermeiden oder verringern oder zur Erstattung eines Teils der gezahlten Prämien bei Fälligkeit der Transaktion an den Originator führen können.

In den Unterlagen zu der Transaktion ist zu erläutern, wie die Besicherungsprämie und etwaige Kupons für jeden Zahlungstermin während der Laufzeit der Verbriefung berechnet werden.

Die Rechte der Anleger auf Besicherungsprämien sind durchsetzbar.

(4) Der Originator bestellt vor dem Abschluss der Transaktion eine Drittstelle für die Überprüfung. Die Drittstelle für die Überprüfung verifiziert für jede zugrunde liegende Risikoposition, in Bezug auf die eine Mitteilung über ein Kreditereignis erfolgt, ob:

- a) es sich bei dem in der Mitteilung über ein Kreditereignis genannten Kreditereignis um ein Kreditereignis gemäß den Bestimmungen der Besicherungsvereinbarung handelt;
- b) die zugrunde liegende Risikoposition zum Zeitpunkt des Eintritts des betreffenden Kreditereignisses im Referenzportfolio enthalten war;
- c) die zugrunde liegende Risikoposition zum Zeitpunkt ihrer Aufnahme in das Referenzportfolio die Anerkennungskriterien erfüllte;
- d) eine Wiederauffüllung die Bedingungen für Wiederauffüllungen erfüllte, wenn der Verbriefung infolge einer Wiederauffüllung eine zugrunde liegende Risikoposition hinzugefügt wurde;
- e) der endgültige Verlustbetrag mit den vom Originator in seiner Gewinn- und Verlustrechnung verbuchten Verlusten übereinstimmt;
- f) die Verluste im Zusammenhang mit den zugrunde liegenden Risikopositionen den Anlegern zum Zeitpunkt der Leistung der endgültigen Ausgleichszahlung ordnungsgemäß zugewiesen wurden.

Die Drittstelle für die Überprüfung muss unabhängig vom Originator und den Anlegern sowie gegebenenfalls von der Verbriefungszweckgesellschaft sein und die Bestellung zur Drittstelle für die Überprüfung bis zum Abschlusstag angenommen haben.

Die Drittstelle für die Überprüfung kann die Überprüfung stichprobenartig und nicht auf der Grundlage jeder einzelnen zugrunde liegenden Risikoposition, für die eine Ausgleichszahlung beantragt wird, durchführen. Die Anleger können jedoch die Überprüfung der Anerkennungsfähigkeit einer bestimmten zugrunde liegenden Risikoposition verlangen, wenn sie mit der stichprobenartigen Überprüfung nicht einverstanden sind.

Der Originator verpflichtet sich in den Unterlagen zu der Transaktion, der Drittstelle alle Informationen zur Verfügung zu stellen, die für die Überprüfung der in Unterabsatz 1 genannten Anforderungen erforderlich sind.

(5) Der Originator darf eine Transaktion nur aus einem der folgenden Gründe vor ihrer planmäßigen Fälligkeit beenden:

- a) Insolvenz des Anlegers;
- b) Versäumnis des Anlegers, im Rahmen der Besicherungsvereinbarung fällige Beträge zu zahlen, oder Verstoß des Anlegers gegen eine in den Unterlagen zu der Transaktion festgelegte wesentliche Verpflichtung;
- c) relevante regulatorische Ereignisse, darunter:
  - i) relevante Änderungen im Unionsrecht oder nationalen Recht, relevante Änderungen der amtlich veröffentlichten Auslegungen dieser Rechtsvorschriften durch die zuständigen Behörden oder relevante Änderungen der steuerlichen oder bilanziellen Behandlung der Transaktion, die sich wesentlich nachteilig auf den Kapitalbetrag auswirken, den der Originator im Zusammenhang mit der Verbriefung oder den zugrunde liegenden Risikopositionen halten muss, jeweils im Vergleich zu den zum Zeitpunkt des Eingehens der Transaktion erwarteten Änderungen, und die nach vernünftigem Ermessen zu diesem Zeitpunkt nicht vorhersehbar waren;
  - ii) Feststellung einer zuständigen Behörde, dass dem Originator oder einem verbundenen Unternehmen des Originators die Anerkennung der Übertragung eines signifikanten Risikos gemäß Artikel 245 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verbriefung nicht oder nicht mehr gestattet ist;
- d) Ausübung einer Option, die Transaktion zu einem bestimmten Zeitpunkt zu kündigen (zeitbasiertes Kündigungsrecht, „Time Call“), wenn der Zeitraum ab dem Abschlussstag mindestens der gewichteten durchschnittlichen Laufzeit des ursprünglichen Referenzportfolios zum Zeitpunkt des Abschlusses entspricht;
- e) die Ausübung einer Rückführungsoption (Clean-up call option) im Sinne des Artikels 242 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

In den Unterlagen zu der Transaktion ist anzugeben, ob eines der unter den Buchstaben d und e genannten Kündigungsrechte in der betreffenden Transaktion vorgesehen ist.

Für die Zwecke von Buchstabe d darf das zeitbasierte Kündigungsrecht nicht im Hinblick darauf strukturiert sein, die Zuweisung von Verlusten zu Bonitätsverbesserungspositionen oder anderen von den Anlegern gehaltenen Positionen zu vermeiden, und ist auch nicht anderweitig im Hinblick auf eine Bonitätsverbesserung strukturiert.

(6) Der Originator kann sich zu synthetischem Zinsüberschuss verpflichten, der zur Bonitätsverbesserung für Anleger zur Verfügung steht, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) der Betrag des synthetischen Zinsüberschusses, zu dessen Verwendung zur Bonitätsverbesserung sich der Originator in jedem Zahlungszeitraum verpflichtet, wird – ausgedrückt als fester Prozentsatz des zu Beginn des betreffenden Zahlungszeitraums ausstehenden Gesamtsaldos des Portfolios (fester synthetischer Zinsüberschuss) – in den Unterlagen zu der Transaktion angegeben;
- b) der synthetische Zinsüberschuss, der nicht zur Deckung von Kreditverlusten verwendet wird, die während des Zahlungszeitraums eintreten, geht an den Originator zurück;
- c) bei Originatoren, die den in Artikel 143 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten IRB-Ansatz verwenden, darf der zugesagte Gesamtbetrag pro Jahr nicht höher sein als die regulatorisch erwarteten Verlustbeträge der zugrunde liegenden Portfolios zugrunde liegender Risikopositionen über einen Einjahreszeitraum, berechnet gemäß Artikel 158 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- d) bei Originatoren, die den in Artikel 143 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten IRB-Ansatz nicht verwenden, wird die Berechnung des erwarteten Verlusts des zugrunde liegenden Portfolios über einen Einjahreszeitraum in den Unterlagen zu der Transaktion klar festgelegt;
- e) in den Unterlagen zu der Transaktion sind die in diesem Absatz festgelegten Bedingungen aufgeführt.

(7) Die Besicherungsvereinbarungen müssen eine der folgenden Bedingungen erfüllen:

- a) eine Garantie, die die in Teil 3 Titel II Kapitel 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten Anforderungen erfüllt, durch die das Kreditrisiko auf eine der in Artikel 214 Absatz 2 Buchstaben a bis d der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten Stellen übertragen wird, sofern die Risikopositionen gegenüber dem Anleger nach Teil 3 Titel II Kapitel 2 jener Verordnung für ein Risikogewicht von 0 % in Betracht kommen;
- b) eine Garantie, die die in Teil 3 Titel II Kapitel 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten Anforderungen erfüllt und durch

- eine Rückbürgschaft einer der unter Buchstabe a dieses Absatzes genannten Stellen abgesichert ist;
- c) sonstige nicht unter den Buchstaben a und b des vorliegenden Absatzes aufgeführte Kreditbesicherungen in Form von Garantien, Kreditderivaten oder synthetischen Unternehmensanleihen („Credit Linked Notes“), die die Anforderungen des Artikels 249 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 erfüllen, sofern die Verpflichtungen des Anlegers durch Sicherheiten besichert sind, die die Anforderungen der Absätze 9 und 10 des vorliegenden Artikels erfüllen.
- (8) Die in Absatz 7 Buchstabe c genannte sonstige Kreditbesicherung muss die folgenden Anforderungen erfüllen:
- a) das Recht des Originators, die Sicherheiten zur Erfüllung der Verpflichtungen der Anleger zur Leistung der Ausgleichszahlung zu verwenden, ist durchsetzbar, und die Durchsetzbarkeit dieses Rechts ist durch geeignete Sicherheitenvereinbarungen gewährleistet;
  - b) das Recht der Anleger, bei Auflösung der Verbriefung oder entsprechend der Amortisation der Tranchen Sicherheiten zurückzuzahlen, die nicht zur Erfüllung der Ausgleichszahlungen verwendet wurden, ist durchsetzbar;
  - c) sind die Sicherheiten in Wertpapiere investiert, so sind in den Unterlagen zu der Transaktion die Zulassungskriterien und die Verwahrungsvereinbarung für diese Wertpapiere festgelegt.
- In den Unterlagen zu der Transaktion ist anzugeben, ob die Anleger weiterhin dem Kreditrisiko des Originators ausgesetzt sind.
- Der Originator holt ein Gutachten eines qualifizierten Rechtsberaters ein, in dem die Durchsetzbarkeit der Kreditbesicherung in allen relevanten Rechtsräumen bestätigt wird.
- (9) Wird eine andere Kreditbesicherung gemäß Absatz 7 Buchstabe c des vorliegenden Artikels gestellt, so greift der Originator auf hochwertige Sicherheiten zurück, bei denen es sich um eine der folgenden Formen handelt:
- a) Sicherheiten in Form von Schuldverschreibungen mit einem Risikogewicht von 0 % im Sinne von Teil 3 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, die alle folgenden Bedingungen erfüllen:
    - i) diese Schuldverschreibungen haben eine Restlaufzeit von höchstens drei Monaten, die den Zahlungsterminen entspricht;
    - ii) diese Schuldverschreibungen können in Höhe des ausstehenden Saldos der besicherten Tranche in bar abgelöst werden;

- iii) diese Schuldverschreibungen werden von einem vom Originator und den Anlegern unabhängigen Verwahrer gehalten;
- b) Sicherheiten in Form von Barmitteln, die bei einem Drittcreditinstitut gehalten werden, oder in Form einer Bareinlage beim Originator, vorbehaltlich einer Bonitätsstufe von mindestens 2 gemäß Artikel 136 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

Für die Zwecke von Buchstabe b werden, wenn das Drittcreditinstitut oder der Originator die Mindestbonitätsstufe 2 nicht mehr erfüllt, die Sicherheiten unverzüglich auf ein Drittcreditinstitut mit einer Bonitätsstufe von 2 oder höher übertragen oder in Wertpapiere investiert, die die in Buchstabe a dieses Absatzes festgelegten Kriterien erfüllen. Die in diesem Buchstaben b festgelegten Anforderungen gelten im Falle von Anlagen in synthetische Unternehmensanleihen („Credit Linked Notes“), die gemäß Artikel 218 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 vom Originator ausgegeben werden, als erfüllt.

---

\* Durchführungsverordnung (EU) 2015/227 der Kommission vom 9. Januar 2015 zur Änderung der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 680/2014 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die aufsichtlichen Meldungen der Institute gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 48 vom 20.2.2015, S. 1).“

## 7. Artikel 27 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) In Unterabsatz 1:

- Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Originatoren und Sponsoren unterrichten die ESMA gemeinsam unter Verwendung des in Absatz 7 des vorliegenden Artikels genannten Musters, wenn eine Verbriefung die Anforderungen der Artikel 19 bis 22 oder der Artikel 23 bis 26 oder der Artikel 26b bis 26e erfüllt („STS-Meldung“).“

- Folgender Satz wird angefügt:

„Im Falle einer bilanzwirksamen Verbriefung ist der Originator alleine für die Meldung verantwortlich.“

ii) Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Die STS-Meldung beinhaltet eine Erläuterung des Originators und des Sponsors, in welcher Weise die einzelnen in den Artikeln 20 bis 22 oder den Artikeln 24 bis 26 oder den Artikeln 26b bis 26e dargelegten STS-Kriterien erfüllt wurden.“

- b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Der Originator, der Sponsor oder die Verbriefungszweckgesellschaft können die Dienste eines gemäß Artikel 28 zugelassenen Dritten in Anspruch nehmen, um zu prüfen, ob eine Verbriefung die

Anforderungen der Artikel 19 bis 22 oder der Artikel 23 bis 26 oder der Artikel 26b bis 26e erfüllt.“

ii) Unterabsatz 2 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Nehmen der Originator, der Sponsor oder die Verbriefungszweckgesellschaft zur Bewertung der Frage, ob eine Verbriefung die Anforderungen der Artikel 19 bis 22 oder der Artikel 23 bis 26 oder der Artikel 26b bis 26e erfüllt, die Dienste eines gemäß Artikel 28 zugelassenen Dritten in Anspruch, so muss die STS-Meldung eine Erklärung beinhalten, wonach die Erfüllung der STS-Kriterien durch diesen zugelassenen Dritten bestätigt wurde.“

(c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

“4. Der Originator und gegebenenfalls der Sponsor unterrichten unverzüglich die ESMA und benachrichtigen ihre zuständige Behörde, wenn eine Verbriefung die Anforderungen der Artikel 19 bis 22 oder der Artikel 23 bis 26 oder der Artikel 26b bis 26e nicht mehr erfüllt.“

d) Absatz 5 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Die ESMA führt auf ihrer offiziellen Website eine Liste aller Verbriefungen, für die die Originatoren und Sponsoren ihr mitgeteilt haben, dass sie die Anforderungen der Artikel 19 bis 22, der Artikel 23 bis 26 oder der Artikel 26b bis 26e erfüllen.“

e) Absatz 6 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Diesen Entwurf übermittelt die ESMA der Kommission bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten dieser Änderungsverordnung].“

f) Absatz 7 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Diesen Entwurf übermittelt die ESMA der Kommission bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten dieser Änderungsverordnung].“

8. Artikel 28 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„1. Einem in Artikel 27 Absatz 2 genannten Dritten wird von der zuständigen Behörde die Zulassung erteilt, zu bewerten, ob Verbriefungen die in den Artikeln 19 bis 22 oder den Artikeln 23 bis 26 oder den Artikeln 26b bis 26e festgelegten STS-Kriterien erfüllen.“

9. In Artikel 29 Absatz 5 erhält Satz 2 folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission und die ESMA bis zum [...] über die Benennung der zuständigen Behörden nach diesem Absatz.“

10. In Artikel 30 Absatz 2 wird folgender Buchstabe d angefügt:

„d) bei bilanzwirksamen STS-Verbriefungen die Verfahren und Mechanismen, die die Einhaltung der Artikel 26b bis 26e gewährleisten sollen.“

11. In Artikel 32 Absatz 1 erhält Buchstabe e folgende Fassung:

„e) eine Verbriefung als STS-Verbriefung bezeichnet wird und ein Originator, ein Sponsor oder eine Verbriefungszweckgesellschaft dieser Verbriefung die Anforderungen nach den Artikeln 19 bis 22 oder den Artikeln 23 bis 26 oder den Artikeln 26b bis 26e nicht erfüllt hat;“

12. Folgender Artikel 43a wird eingefügt:

*,,Artikel 43a*

**Übergangsbestimmung für bilanzwirksame synthetische Verbriefungen**

- (1) Für bilanzwirksame synthetische Verbriefungen, für die die Besicherungsvereinbarung vor dem [*Datum des Inkrafttretens*] wirksam geworden ist, dürfen Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften die Bezeichnung „STS“ oder „einfach, transparent und standardisiert“ oder eine direkt oder indirekt darauf bezugnehmende Bezeichnung nur dann verwenden, wenn die Anforderungen des Artikels 18 und die in Absatz 3 des vorliegenden Artikels genannten Bedingungen zum Zeitpunkt der in Artikel 27 Absatz 1 genannten Meldung erfüllt sind.
  - (2) Bis zum Tag des Anwendungsbeginns der in Artikel 27 Absatz 6 genannten technischen Regulierungsstandards stellen die Originatoren für die Zwecke der Verpflichtung nach Artikel 27 Absatz 1 Buchstabe a der ESMA die erforderlichen Informationen schriftlich zur Verfügung.“
13. Artikel 45 wird gestrichen.

*Artikel 2*

**Inkrafttreten**

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

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*