



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 24.7.2020
COM(2020) 282 final

2020/0151 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

**om ændring af forordning (EU) 2017/2402 om en generel ramme for securitisering og
om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret
securitisering med henblik på at bidrage til genopretningen efter covid-19-pandemien**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2020) 120}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

• Forslagets begrundelse og formål

Ved forordning (EU) 2017/2402 (securitiseringsforordningen)¹ sammen med forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR)² fastlægges der en generel EU-ramme for securitisering og en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS). Formålet med rammen er at fremme et sikkert, dybt, likvidt og robust securitiseringsmarked, som er i stand til at tiltrække et bredt og stabilt investorgrundlag, der kan hjælpe med at fordele midler til de områder, hvor der er størst behov for det i økonomien. Den nye securitiseringsordning har været gældende siden januar 2019, og den er en hjørnesten i EU's bestræbelser på at etablere en kapitalmarkedsunion.

Det alvorlige økonomiske chok forårsaget af covid-19-pandemien og de ekstraordinære inddæmningsforanstaltninger har vidtrækkende konsekvenser for økonomien. Virksomhederne oplever forstyrrelser i forsyningskæderne, midlertidige lukninger og faldende efterspørgsel. Offentlige myndigheder på EU-niveau og medlemsstatsniveau har truffet afgørende foranstaltninger for at støtte solvente virksomheder, således at de kan modstå denne alvorlige, men midlertidige afmatning i den økonomiske aktivitet og den mangel på likviditet, som afmatningen vil forårsage.

Europa-Kommissionens økonomiske prognose fra sommeren 2020³ peger i retning af en meget dyb recession, da den økonomiske aktivitet kollapsede i første halvdel af 2020, og det reale BNP for 2020 som helhed i EU forventes at falde med 8,3 %. Den økonomiske nedgang forventes således at blive langt alvorligere end den, der blev konstateret i 2009, og samtidig er udsigterne for opsvinget ujævne og usikre. Derfor bør de umiddelbare hasteforanstaltninger suppleres af målrettede foranstaltninger på mellemlang sigt, der kan støtte en hurtig genopretning.

Det vil fortsat være afgørende for bankerne at kunne fortsætte udlån til virksomheder også i de kommende måneder, når det umiddelbare chok fra covid-19-krisen vil være overstået. Derfor er det vigtigt at forberede eller opgradere alle redskaber, der gør det muligt for bankerne at bevare og endog øge deres kapacitet til at yde lån til realøkonomien, navnlig til SMV'er. Securitisering kan være en vigtig katalysator i denne henseende. Ved at omdanne lån til omsættelige værdipapirer kan securitisering frigøre bankernes kapital til yderligere långivning og give en bredere vifte af investorer mulighed for at finansiere den økonomiske genopretning.

Den nuværende ramme udnytter ikke sit fulde potentiale i to henseender, som er meget vigtige for at fremme den økonomiske genopretning: Rammen omfatter ikke en balanceført syntetisk

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 af 12. december 2017 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 347 af 28.12.2017, s. 35).

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter.

³ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/summer-2020-economic-forecast-deeper-recession-wider-divergences_en.

securitisering, og den er ikke helt egnet til securitisering af misligholdte eksponeringer (NPE'er).

Securitiseringsrammen vil blive underkastet en omfattende gennemgang med mulige lovgivningsmæssige ændringer, hvis det er relevant, senest i januar 2022. Ikke desto mindre omfatter nærværende forslag nu målrettede ændringer på grund af deres nytteværdi for den økonomiske genopretning. Hvis man afventede gennemgangen af rammebestemmelserne i 2022 og eventuelle lovgivningsmæssige ændringer, ville der sandsynligvis først blive foretaget ønskværdige juridiske tilpasninger om et par år, og det ville således stå i vejen for målet om at anvende securitisering på den mest effektive måde til at fremme den økonomiske genopretning i de kommende måneder.

Dette forslag træder ikke i stedet for eller indskrænker på nogen måde rækkevidden af den nævnte gennemgang, hvor man skal se bredt på virkningerne af den nye ordning, herunder spørgsmål som f.eks. bestemmelserne om risikotilbageholdelse, anvendelsen af private securitiseringer, oplysningsordningens virkninger og andet. I den kommende gennemgang vil der også blive taget hensyn til henstillingerne fra Forummet på Højt Plan for Kapitalmarkedsunionen⁴ om en opskalering af det europæiske securitiseringsmarked.

Desuden vil disse målrettede ændringer ikke kun bidrage til finansieringen af genopretningen, men de vil også bidrage til vores finansielle systems modstandsdygtighed: Ved at udvide STS-rammen til også at omfatte balanceførte securitiseringer kan det forventes, at STS-mærket med de yderligere krav, der sikrer mindre kompleksitet og større gennemsigtighed, vil blive anvendt til en bredere andel af EU's securitiseringsmarked. På denne måde kan der skabes yderligere incitamenter til, at securitisering kan finde sted inden for den robuste EU-ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering, og bankerne kan hjælpes med at finde metoder til risikodeling med kapitalmarkedsaktører, hvilket er et af målene med projektet vedrørende kapitalmarkedsunionen.

- **Sammenhæng med de gældende regler på samme område**

EU's securitiseringsramme har været på plads siden januar 2019. De foreslåede ændringer er i fuld overensstemmelse med de gældende bestemmelser på området for securitisering. Bestemmelser indgår også i delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter. De foreslåede ændringer er også i overensstemmelse med de tilsynsmæssige krav til institutterne og tilsynet med dem.

- **Sammenhæng med Unionens politik på andre områder**

Dette forslag er en del af Europa-Kommissionens bredere indsats for at fremme den økonomiske genopretning efter covid-19-pandemien, herunder ændringerne af MiFID og prospektforordningen, der vedtages samtidig med dette forslag (indsæt rette reference). Det er i fuld overensstemmelse med Kommissionens meddelelse om de økonomiske aspekter af coronavirus, der blev offentliggjort den 13. marts 2020⁵, med den økonomiske covid-19-pakke — "Brug af hver en tilgængelig euro", som blev lanceret den 2. april 2020⁶, og med

⁴ https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.

⁵ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd, Rådet, Den Europæiske Centralbank, Den Europæiske Investeringsbank og Eurogruppen: En koordineret økonomisk reaktion på covid-19-udbruddet (COM(2020) 112 final af 13.3.2020).

⁶ Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget – Reaktion på coronaviruset – Brug af hver en

Kommissionens fortolkende meddelelse om anvendelse af de regnskabs- og tilsynsmæssige rammer til at fremme banklångivningen i EU (Støtte til virksomheder og husholdninger under covid-19)⁷.

Securitiseringsrammen er allerede en vigtig byggesten i kapitalmarkedsunionen. Kapitalmarkedsunionen er en af Kommissionens prioriteter for at sikre, at det finansielle system støtter beskæftigelse og vækst i en økonomi, der arbejder for mennesker. Formålet er at skabe bedre sammenhæng mellem opsparing og vækst og give flere muligheder og bedre afkast for sparere og investorer. Det er ligeledes hensigten at give virksomhederne flere finansieringsmuligheder på forskellige stadier af deres udvikling og at kanalisere investeringer derhen, hvor de kan udnyttes mest produktivt, og således øge mulighederne for EU's virksomheder og projekter. Dagens forslag vil styrke og udvide denne ramme ved at skabe flere muligheder. Ændringerne vil bidrage til at skaffe yderligere finansieringskilder til virksomhederne, styrke bankernes evne til at støtte økonomien, diversificere investeringskilderne, øge investorernes grundlag og sprede risici på tværs af markedsdeltagerne, samtidig med at man undgår de excesser, der førte til den finansielle krise.

Endelig er dette initiativ, navnlig ved at fjerne tilsynsmæssige hindringer for securitisering af misligholdte eksponeringer, i overensstemmelse med handlingsplanen for behandling af misligholdte lån i Europa, der blev vedtaget af Økofinrådet i juli 2017⁸, samt med Kommissionens meddelelse om fuldførelse af bankunionen⁹. I begge opfordres der til, at der udvikles sekundære markeder for nødlidende aktiver. Behovet for en determineret indsats til håndtering af misligholdte eksponeringer er også blevet understreget i visse henstillinger under det europæiske semester til medlemsstaterne.

2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET

• Retsgrundlag

Retsgrundlaget for STS-forordningen er artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), som giver EU-institutionerne kompetence til at fastsætte passende bestemmelser, der har til formål at sikre det indre markeds oprettelse og funktion. Sådanne forordninger kan kun ændres, også ved midlertidigt at reducere deres anvendelsesområde, af EU-lovgiveren, i dette tilfælde på grundlag af traktatens artikel 114.

• Nærhedsprincippet

Ændringerne vedrører ændringer af EU-reglerne som reaktion på covid-19-pandemien med henblik på at fremme den økonomiske genopretning. De mål, der forfølges med de planlagte ændringer, kan bedre nås på EU-plan end af forskellige nationale initiativer. Dette forslag går ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.

tilgængelig euro til at beskytte liv og levebrød på enhver tænkelig måde (COM(2020) 143 final af 2.4.2020).

⁷ Kommissionens fortolkende meddelelse om anvendelse af de regnskabs- og tilsynsmæssige rammer til at fremme banklångivningen i EU (Støtte til virksomheder og husholdninger under covid-19).

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

⁹ Meddelelse til Europa-Parlamentet, Rådet, Den Europæiske Centralbank, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget om fuldførelse af bankunionen af 11. oktober 2017.

Den eksisterende retlige ramme for indførelse af en EU-securitiseringsramme blev oprettet på EU-plan. I lyset af securitiserings grænseoverskridende karakter, skal de foreslåede regler være tilstrækkeligt tilpassede, sammenhængende og konsekvente på EU-plan for at være virkelig effektive. En forbedring af den nuværende retlige ramme kan ikke nås af EU-medlemsstaterne hver for sig. Medlemsstaternes muligheder for at vedtage nationale foranstaltninger er begrænsede, da securitiseringsforordningen allerede foreskriver et sæt harmoniserede regler på EU-plan, og ændringer på nationalt plan ville være i strid med gældende EU-ret. Hvis Unionen ikke handler, vil den gældende lovgivningsmæssige ramme være mindre effektiv med hensyn til at støtte de forskellige foranstaltninger, der træffes af offentlige myndigheder både på EU-plan og nationalt plan, og den vil i mindre grad tage højde for ekstraordinære markedsudfordringer. Hvis Unionen ophørte med at regulere disse aspekter, ville det indre marked for securitisering blive omfattet af forskellige regelsæt, hvilket ville føre til opsplitning og undergrave det nyligt etablerede fælles regelsæt på dette område. Dette ville medføre ulige konkurrencevilkår og tilsynsarbitrage.

Foranstaltninger på nationalt plan kan desuden ikke på effektiv vis skabe en mere risikofølsom behandling af securitiseringer, da den tilsynsmæssige behandling allerede er fastsat i EU-lovgivningen, og de kan heller ikke sikre overensstemmelse og standardisering af de bestemmelser, der i dag er omfattet af forskellige EU-retsakter, f.eks. med hensyn til fremlæggelse af oplysninger, due diligence og risikotilbageholdelse.

- **Proportionalitetsprincippet**

Denne EU-foranstaltning er nødvendig for at nå målet om at udvide kreditinstitutternes og investeringsselskabernes kapacitet til udlån til selskaber, herunder SMV'er, og frigøre deres balancer for misligholdte eksponeringer og samtidig bevare sammenhængen i tilsynsrammerne efter covid-19-krisen. De foreslåede ændringer er begrænset til, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål, og bygger på de regler, der allerede er i kraft, i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet. De foreslåede ændringer går ikke videre end en ændring af udvalgte bestemmelser i Unionens securitiseringsramme for kreditinstitutter og investeringsselskaber, som udelukkende er rettet mod foranstaltninger, der har til formål at sikre støtte til den økonomiske genopretning af økonomien i månederne efter den umiddelbare covid-krise. Desuden er de foreslåede ændringer begrænset til de forhold, som der ikke kan tages højde for inden for det råderum, der gives i de gældende regler.

Kommissionen mener, at de foreslåede ændringer er passende for målsætningerne.

- **Valg af retsakt**

Det nuværende forslag er en ændring af securitiseringsforordningen, og derfor er det en forordning. Der kan ikke anvendes alternative midler — lovgivningsmæssige eller operationelle — til at nå målene i dette forslag.

3. RESULTATER AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER

- **Ekspertbistand**

Forslaget er baseret på to rapporter fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed — rapporten om STS-rammen for syntetisk securitisering i henhold til artikel 45, stk. 1, i

securitiseringsforordningen ("STS-rapporten")¹⁰ og udtalelsen om den reguleringsmæssige behandling af NPE-securitiseringer ("NPE-udtalelsen")¹¹.

STS-rapporten skulle udarbejdes i henhold til artikel 45, stk. 1, i securitiseringsforordningen, hvori EBA anmodes om at analysere muligheden for en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret syntetisk securitisering, der er begrænset til balanceførte syntetiske transaktioner.

På grundlag af analysen gives der i EBA's STS-rapport tre anbefalinger:

- at etablere en tværsektoriel ramme for simpel, transparent og standardiseret syntetisk securitisering, der er begrænset til at omfatte balanceført securitisering
- at syntetisk securitisering for at kunne anerkendes til STS-mærket skal opfylde de foreslåede kriterier for enkelhed, standardisering og transparens
- at tage hensyn til de risici og fordele, der er forbundet med at indføre en differentieret kapitalbehandling for balanceført syntetisk STS-securitisering.

Kommissionen har i henhold til securitiseringsforordningens artikel 45, stk. 2, udarbejdet en rapport om oprettelsen af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret syntetisk securitisering, som er begrænset til balanceført syntetisk securitisering. Kommissionens rapport ledsager dette forslag. I Kommissionens rapport udtrykkes der enighed i den analyse, som EBA har foretaget, og som viser, at det er muligt at fastsætte standarder for syntetisk securitisering, der gør det muligt at afbøde de vigtigste drivkræfter bag strukturerende risici, såsom agentur- og modelrisici, på samme måde som for traditionel securitisering, hvorved der skabes en undergruppe af syntetisk securitisering, der kan sammenlignes med den traditionelle STS-securitisering. Desuden synes der ikke at være nogen evidens for, at den syntetiske securitiseringsstruktur i sig selv skulle føre til større tab end den traditionelle securitisering. Analysen peger ikke på, at der kan forventes at opstå væsentlige negative konsekvenser som følge af oprettelsen af en specifik STS-ramme for balanceførte securitiseringer.

EBA's **NPE-udtalelse** behandlede securitiseringens rolle som et finansieringsredskab til at fjerne misligholdte eksponeringer fra bankernes balancer. EBA's analyse viste en række begrænsninger i securitiseringsforordningen og i kapitalkravsforordningen, som begrænser markedets evne til at absorbere misligholdte aktiver fra bankernes balancer og dermed stort set begrænser markedet til kun at omfatte bilateralt salg.

Med hensyn til securitiseringsforordningen skyldes de begrænsninger, der gælder for NPE-securitiseringer visse elementer af kravene til standarder vedrørende risikotilbageholdelse og långivning. Anvendelsen af nominelle værdier med henblik på risikotilbageholdelse sætter det tilsigtede krav for højt, idet den ser bort fra den prisrabat, som de underliggende aktiver overføres til, og som repræsenterer det faktiske tab som følge af risici for investorerne. Desuden tillader teksten ikke en opfyldelse af risikotilbageholdelseskraet for det særlige administrationsselskab, der normalt har større interesse end det eksponeringsleverende institut i omlægningen af aktiverne og inddrivelse af værdier, og derfor er dennes interesser i højere grad i overensstemmelse med investorernes interesser. Endelig omfatter det eksisterende krav

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

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

vedrørende standarder for långivning i securitiseringsforordningens artikel 9 heller ikke NPE-securitiseringer. Forslaget præciserer kontrolopgaverne for eksponeringsleverende institutter, når det drejer sig om securitisering af misligholdte eksponeringer. Kravene skal således tage hensyn til de særlige omstændigheder ved købet af aktiverne og securitiseringens type. I disse tilfælde kan det ske, at der ikke er muligt at opnå sikkerhed med hensyn til de omstændigheder, hvorunder aktiverne blev skabt, men det er ikke desto mindre muligt at gennemføre en due diligence-undersøgelse af aktivernes kvalitet og resultater for at sikre en fornuftig og velinformeret investeringsbeslutning.

- **Konsekvensanalyse**

På grund af forslagets hastende karakter blev der ikke foretaget nogen konsekvensanalyse. De vigtigste omkostninger og fordele som følge af ændringerne blev imidlertid analyseret i et særskilt arbejdsdokument. Dette forslag er desuden baseret på de to ovennævnte EBA-dokumenter, STS-rapporten og NPE-udtalelsen, som begge i detaljer analyserer de foreslåede ændrings hensigtsmæssighed og har været genstand for omfattende drøftelser med interessenter.

De foreslåede ændringer ændrer ikke ved indholdet i forordningen og pålægger derfor ikke virksomhederne yderligere forpligtelser.

- **Grundlæggende rettigheder**

Forslaget har ikke nogen direkte indvirkning på rettighederne fastsat i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Forslaget har ingen budgetmæssige konsekvenser.

5. ANDRE FORHOLD

- **Planer for gennemførelsen og foranstaltninger til overvågning, evaluering og rapportering**

Eftersom det foreslåede instrument er en forordning, der i betydeligt omfang er baseret på gældende EU-ret, er det ikke nødvendigt at udarbejde en gennemførelsesplan. Senest i januar 2022 vil der blive foretaget en fuldstændig evaluering af den lovgivningsmæssige retsakt, der ændres, for bl.a. at vurdere, hvor effektiv den har været med hensyn til at nå målene. Evalueringen vil eventuelt blive ledsaget af et lovgivningsmæssigt forslag. I den forbindelse vil kravene om gennemgang og rapportering om nødvendigt blive tilpasset.

- **Nærmere redegørelse for de enkelte bestemmelser i forslaget**

A) Interaktion og sammenhæng mellem pakkens elementer

Denne forordning udgør en lovgivningspakke sammen med ændringerne af kapitalkravsforordningen. Som påpeget af mange interessenter vil udformning af STS-anerkendelseskriterier for balanceført syntetisk securitisering og håndtering af reguleringsmæssige hindringer, der påvirker NPE-securitiseringer, ikke i sig selv være tilstrækkeligt til at nå målet om at optimere den rolle, som securitisering kan spille i den økonomiske genopretning. De skal nødvendigvis ledsages af en ny tilsynsmæssig behandling, herunder i forbindelse med kapitalkrav, der bedre afspejler de særlige karakteristika ved disse typer securitiseringer.

Afhjælpning af mangler i de reguleringsmæssige rammer for securitisering af misligholdte eksponeringer

Definition af en NPE-securitisering (artikel 2)

Med henblik på at tackle de reguleringsmæssige mangler i forbindelse med NPE-securitisering indeholder dette forslag en definition af NPE-securitisering, som stemmer overens med arbejdet i Baselkomitéen for Banktilsyn.

Risikotilbageholdelse (artikel 6)

NPE-securitiseringer bliver omfattet af en særlig ordning, når det drejer sig om at opfylde kravet om risikotilbageholdelse, for bedre at kunne tage hensyn til deres særlige karakteristika. Det foreslås således, at risikotilbageholdelseskravet beregnes på grundlag af den diskonterede værdi af de eksponeringer, der overføres til securitiseringsenheden med særligt formål. Desuden har administrationselskabet i forbindelse med en NPE-transaktion tilladelse til at påtage sig risikotilbageholdelsen som følge af selskabets særlige stilling i aftalen, som sikrer, at dets interesser stemmer overens med investorernes interesser.

Kontrol af standarder for långivning (artikel 9)

Forslaget præciserer kontrolopgaverne for eksponeringsleverende institutter, når det drejer sig om securitisering af misligholdte eksponeringer.

Etablering af en specifik ramme for balanceførte syntetiske securitiseringer

En ny afdeling indeholder kriterierne for simple, transparente og standardiserede (STS) balanceførte syntetiske securitiseringer. Som med STS-securitiseringer med egentligt salg ("true sale") bør STS-mærket for syntetiske securitiseringer ikke forstås således, at securitiseringen er risikofri, men snarere at produktet overholder en række kriterier, og at en omhyggelig køber af risiko og afdækningskøber samt en national kompetent myndighed vil være i stand til at analysere den involverede risiko. De foreslåede kriterier er så vidt muligt afstemt med dem, der gælder for traditionel STS-securitisering, men de tager også hensyn til de særlige karakteristika ved det syntetiske produkt og de forskellige mål for syntetiske securitiseringer, og de søger derfor at sikre afdækning for både eksponeringsleverende institutter og investorer (eftersom det eksponeringsleverende institut også er en investor i transaktionen og bevarer den foranstillede tranche).

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om ændring af forordning (EU) 2017/2402 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering med henblik på at bidrage til genopretningen efter covid-19-pandemien

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —
under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,
under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,
efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,
under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank,
under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg,
efter den almindelige lovgivningsprocedure, og
ud fra følgende betragtninger:

- (1) Covid-19-pandemien berører i alvorlig grad mennesker, virksomheder, sundhedssystemer og medlemsstaternes økonomier. Kommissionen understregede i sin meddelelse til Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget af 27. marts 2020, "Et vigtigt øjeblik for Europa: Genopretning og forberedelser til den næste generation"^[1], at det fortsat vil være en udfordring at sikre likviditet og adgang til finansiering i de kommende måneder. Det er derfor afgørende at støtte genopretningen fra det alvorlige økonomiske chok forårsaget af covid-19-pandemien ved at indføre målrettede ændringer af eksisterende finansielle bestemmelser. Denne pakke af foranstaltninger vedtages under betegnelsen "genopretningspakken vedrørende kapitalmarkederne".
- (2) Det alvorlige økonomiske chok forårsaget af covid-19-pandemien og de ekstraordinære inddæmningsforanstaltninger har vidtrækkende konsekvenser for økonomien. Virksomheder står over for forstyrrelser i forsyningskæderne, midlertidige lukninger og mindre efterspørgsel, mens husholdningerne er konfronteret med arbejdsløshed og et fald i indtægterne. Offentlige myndigheder på EU-niveau og medlemsstatsniveau har truffet afgørende tiltag for at støtte husholdninger og solvente virksomheder, således at de kan modstå denne alvorlige, men midlertidige afmatning i den økonomiske aktivitet og den deraf følgende mangel på likviditet.
- (3) Det er vigtigt, at kreditinstitutter og investeringsselskaber ("institutter") anvender deres kapital, hvor der er mest behov for det, og Unionens lovgivningsmæssige ramme

^[1]COM(2020) 456 final af 27.5.2020.

letter dette, samtidig med at det sikres, at institutterne agerer med forsigtighed. Som supplement til den fleksibilitet, der er fastsat i de eksisterende regler, bør målrettede ændringer af forordning (EU) 2017/2402 sikre, at Unionens securitiseringsramme omfatter et yderligere redskab til at fremme den økonomiske genopretning efter covid-19-pandemien.

- (4) De ekstraordinære omstændigheder i forbindelse med covid-19-krisen og udfordringernes hidtil usete omfang har udløst krav om omgående handling for at sikre, at institutterne er i stand til at kanalisere tilstrækkelige midler videre til virksomheder og på den måde være med til at afbøde det økonomiske chok, der er forårsaget af covid-19-pandemien.
- (5) Som påpeget af Den Europæiske Banktilsynsmyndighed ("EBA") i dens udtalelse om den reguleringsmæssige behandling af misligholdte eksponeringer¹² er de risici, der er forbundet med de aktiver, der ligger til grund for securitiseringer af misligholdte aktiver (NPE-securitiseringer), økonomisk set forskellige fra de risici, der er forbundet med securitiseringer af ikke-misligholdte aktiver. De misligholdte eksponeringer (NPE'er) securitiseres med en rabat på deres nominelle eller udestående værdi og afspejler markedets vurdering af bl.a. sandsynligheden for, at gældsomlægningsprocessen vil generere tilstrækkelige pengestrømme og inddrivelse af aktiver. Risikoen for investorerne er derfor, at gældsomlægningen af aktiverne fører til utilstrækkelige inddrivelser til dækning af den nettoværdi, som disse NPE'er er blevet købt til. Investorenes faktiske tab som følge af risici repræsenterer derfor ikke porteføljens nominelle værdi, men den diskonterede værdi, dvs. prisen, som de underliggende aktiver overføres til. Med hensyn til NPE-securitiseringer bør størrelsen af risikotilbageholdelsen derfor beregnes på grundlag af denne diskonterede værdi.
- (6) Risikotilbageholdelseskraet bringer udstedernes og investorenes interesser i overensstemmelse med de underliggende aktivers resultater. I forbindelse med securitiseringer af ikke-misligholdte aktiver er den fremherskende interesse fra sælgers side typisk det eksponeringsleverende institut, som ofte også er den oprindelige långiver. I forbindelse med NPE-securitiseringer søger eksponeringsleverende institutter imidlertid at komme af med de misligholdte aktiver i deres balancer, da de måske ikke længere på nogen måde ønsker at blive forbundet med disse misligholdte aktiver. I sådanne tilfælde har aktivernes særlige administrationsselskab en mere væsentlig interesse i en omlægning af aktiverne og inddrivelse af værdier.
- (7) Før finanskrisen fulgte nogle securitiseringsaktiviteter en "originate to distribute"-model. I denne model blev aktiver af ringe kvalitet udvalgt til securitisering til skade for investorerne, som endte med at løbe en større risiko, end de måske havde haft til hensigt at påtage sig. Kraet om at kontrollere de långivningsstandarde, der anvendes ved oprettelsen af de securitiserede aktiver, blev indført for at forhindre en sådan praksis i fremtiden. I forbindelse med NPE-securitiseringer bør kontrollen af långivningsstandarde imidlertid tage hensyn til de særlige omstændigheder, herunder købet af disse misligholdte aktiver og typen af securitisering. Det er derfor nødvendigt at ændre kontrollen af långivningsstandarde med henblik på at gøre det muligt for investoren at gennemføre en due diligence-undersøgelse af de misligholdte aktivers

¹² Udtalelse fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed til Europa-Kommissionen om den reguleringsmæssige behandling af misligholdte eksponeringer, EBA-OP-2019-13, offentliggjort den 23. oktober 2019.

kvalitet og resultater med henblik på at træffe en fornuftig og velinformeret investeringsbeslutning.

- (8) En balanceført syntetisk securitisering indebærer en overførsel af kreditrisikoen ved et sæt lån, typisk lån til store virksomheder eller lån til SMV'er, ved hjælp af en aftale om kreditrisikoafdækning, hvor det eksponeringsleverende institut køber kreditrisikoafdækning hos investoren. Kreditrisikoafdækningen opnås ved brug af finansielle garantier eller kreditderivater, mens ejerskabet til aktiverne forbliver hos det eksponeringsleverende institut, og den overføres ikke til en securitiseringssenhed med særligt formål, således som det er tilfældet med traditionelle securitiseringer. Det eksponeringsleverende institut forpligter sig som afdækningskøber til at betale en kreditrisikoafdækningspræmie, som genererer investorernes afkast. Investoren forpligter sig som køber af risiko omvendt til at betale en nærmere angivet kreditrisikoafdækningsbetaling ved en på forhånd fastsat kreditbegivenhed.
- (9) Det bør sikres, at den overordnede kompleksitet af securitiseringsstrukturerne og de dermed forbundne risici er begrænset på passende vis, og at de eksponeringsleverende institutter ikke har nogen reguleringsmæssige incitamenter til at foretrække syntetiske securitiseringer frem for traditionelle securitiseringer. Kravene til simple, transparente og standardiserede (STS) syntetiske securitiseringer bør derfor i høj grad være overensstemmende med STS-kriterierne for traditionelle securitiseringer med egentligt salg.
- (10) Der er imidlertid visse krav til traditionelle STS-securitiseringer, som ikke fungerer for syntetiske STS-securitiseringstransaktioner som følge af iboende forskelle mellem disse to typer securitisering, navnlig fordi der i forbindelse med syntetiske securitiseringer opnås risikooverførsel via en aftale om kreditrisikoafdækning i stedet for et salg af de underliggende aktiver. Derfor bør STS-kriterierne tilpasses, hvor det er nødvendigt, for at tage hensyn til disse forskelle. Det er desuden nødvendigt at indføre en række nye krav, der er specifikke for syntetiske securitiseringer, for at sikre, at STS-rammen kun er rettet mod balanceførte syntetiske securitiseringer, og at aftalen om kreditrisikoafdækning er struktureret med henblik på at afdække både det eksponeringsleverende instituts og investorens position på passende vis. Denne nye række krav bør tage sigte på at tage hånd om modpartskreditrisikoen for både det eksponeringsleverende institut og investoren.
- (11) Genstanden for kreditrisikooverførslen bør være eksponeringer, der hidrører fra eller købes af et EU-reguleret institut inden for dets hovedudlånsaktivitet, og som er opført på dets balance eller, hvis der er tale om en koncernstruktur, på den konsoliderede balance på datoen for afslutning. Dette krav om, at det eksponeringsleverende institut skal besidde de securitiserede eksponeringer på balancen, bør udelukke securitiseringer med arbitrage fra anvendelsesområdet for STS-mærket.
- (12) Det eksponeringsleverende institut bør sikre, at det ikke afdækker den samme kreditrisiko mere end én gang ved at opnå kreditrisikoafdækning, ud over den kreditrisikoafdækning, som den syntetiske securitisering yder. For at sikre, at aftalen om kreditrisikoafdækning er robust, bør den opfylde de krav til kreditrisikoreduktion, der er fastsat i artikel 249 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr.

575/2013¹³, og som institutter skal opfylde for at kunne foretage en væsentlig risikooverførsel ved hjælp af en syntetisk securitisering.

- (13) For at undgå konflikter mellem det eksponeringsleverende institut og investoren og for at sikre retssikkerhed med hensyn til anvendelsesområdet for den kreditrisikoafdækning, der er købt vedrørende underliggende eksponeringer, bør en sådan kreditrisikoafdækning henvise til klart identificerede referenceforpligtelser, der giver anledning til de underliggende eksponeringer, for klart identificerede enheder eller låntagere. De referenceforpligtelser, der gælder for den købte kreditrisikoafdækning, bør derfor være klart identificeret til enhver tid via et referenceregister og holdes ajourført. Dette krav bør også indgå som en indirekte del af det kriterium, der definerer den balanceføre securitisering og udelukker securitisering med arbitrage fra STS-rammen.
- (14) Kreditbegivenheder, der udløser betalinger i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning, bør som minimum omfatte dem, der er omhandlet i artikel 178 i forordning (EU) nr. 575/2013. Disse begivenheder er velkendte og genkendelige fra markedets perspektiv og bør tjene til at sikre sammenhæng med tilsynsrammen. Foranstaltninger vedrørende henstand, som består af indrømmelser over for en låntager, som oplever eller inden for nær fremtid vil opleve vanskeligheder med at overholde sine finansielle forpligtelser, bør ikke være til hinder for udløsning af kreditrisikoafdækningsbegivenheden. Omlægning bør udelukkes som en kreditbegivenhed i forbindelse med finansielle garantier for at undgå, at den finansielle garanti kan behandles som et derivat i overensstemmelse med de relevante regnskabsstandarder.
- (15) Det eksponeringsleverende instituts ret til som afdækningskøber at modtage rettidige betalinger på faktiske tab bør afdækkes på passende vis. Transaktionsdokumentationen bør derfor foreskrive en fornuftig og gennemsigtig afregningsproces til bestemmelse af faktiske tab i referenceporteføljen for at forhindre, at det eksponeringsleverende institut bliver underbetalt. Fastlæggelse af tabene kan være en langvarig proces, og for at sikre rettidige betalinger til det eksponeringsleverende institut bør der foretages foreløbige betalinger senest seks måneder efter kreditbegivenhedens indtræden. Desuden bør der være en mekanisme til endelig justering for at sikre, at foreløbige betalinger dækker faktiske tab, og forhindre, at disse midlertidige tab ikke medfører overbetaling til skade for investorerne. Mekanismen til afregning af tab bør også klart angive den maksimale forlængelsesperiode, der bør gælde for omlægningsprocessen for disse eksponeringer, og en sådan forlængelsesperiode bør ikke være længere end to år. Denne mekanisme til afregning af tab bør således sikre, at kreditrisikoafdækningsordningen er effektiv set ud fra det eksponeringsleverende instituts perspektiv og give investorerne retssikkerhed på datoen for ophøret af deres forpligtelse til at foretage betalinger, hvilket vil bidrage til et velfungerende marked.
- (16) At have en tredjepartskontrolagent er en udbredt markedspraksis, der øger retssikkerheden i transaktionen for alle involverede parter og dermed mindsker sandsynligheden for tvister og retssager, der kan opstå i forbindelse med tabstildelingsprocessen. For at forbedre soliditeten af transaktionens mekanisme til afregning af tab bør der udpeges en tredjepartskontrolagent til at foretage en faktuel

¹³ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EØS-relevant tekst) (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

gennemgang af rigtigheden og nøjagtigheden af visse aspekter af kreditrisikoafdækningen, når en kreditbegivenhed er blevet udløst.

- (17) Kreditrisikoafdækningspræmier bør kun afhænge af den afdækkede tranches udestående størrelse og kreditrisiko. Ikke-betingede præmier bør ikke tillades i forbindelse med balanceførte STS-securitiseringer, da de kan anvendes til at undergrave den effektive risikooverførsel fra det eksponeringsleverende institut til køberen af risiko. Andre ordninger, såsom forudgående præmiebetalinger, rabatorordninger eller for komplekse præmiestrukturer, bør også forbydes for balanceførte STS-securitiseringer.
- (18) For at sikre kreditrisikoafdækningens stabilitet og kontinuitet bør det kun være muligt at bringe en balanceført syntetisk STS-securitisering til ophør før tid under visse begrænsede, klart afgrænsede omstændigheder. Selv om udstederen bør have ret til at afslutte kreditrisikoafdækningen tidligt, når visse nærmere angivne reguleringsmæssige begivenheder indtræffer, bør disse begivenheder udgøre faktiske ændringer i lovgivning eller beskatning med en væsentlig negativ indvirkning på det eksponeringsleverende instituts kapitalbehov eller økonomien i transaktionen i forhold til parternes forventninger på tidspunktet for transaktionens indgåelse, og forudsat at sådanne ændringer ikke med rimelighed kunne forventes på det pågældende tidspunkt. Balanceførte syntetiske STS-securitiseringer bør ikke indeholde komplekse call-klausuler for det eksponeringsleverende institut, navnlig meget kortfristede time calls med det formål midlertidigt at ændre repræsentationen af deres kapitalposition i individuelle tilfælde.
- (19) Syntetisk mer-spread forekommer ofte i visse typer transaktioner, og det er en nyttig mekanisme for både investorer og eksponeringsleverende institutter med henblik på at reducere omkostningerne til henholdsvis kreditrisikoafdækningen og eksponeringen over for risici. I denne forbindelse er syntetisk mer-spread meget vigtig for en række specifikke detailaktivklasser, såsom små og mellemstore virksomheder (SMV'er) og forbrugslån, som udviser både højere afkast og kredittab end andre aktivklasser, og for hvilke de securitiserede eksponeringer genererer mer-spread for at dække disse tab. Hvis der imidlertid er for stor mængde syntetisk mer-spread, der er efterstillet investors position, er det muligt, at investoren i securitiseringspositionerne i intet realistisk scenarie vil opleve nogen tab, hvilket resulterer i, at der ikke sker en effektiv risikooverførsel. For at afbøde de tilsynsmæssige betænkeligheder og yderligere standardisere dette strukturelle træk er det vigtigt at fastsætte strenge kriterier for balanceførte syntetiske STS-securitiseringer og sikre fuld fremlæggelse af oplysninger om anvendelsen af syntetisk mer-spread.
- (20) Kun kreditrisikoafdækningsordninger af høj kvalitet bør kunne anerkendes til at anvende balanceførte syntetiske STS-securitiseringer. Når der er tale om ufinansieret kreditrisikoafdækning, bør dette sikres ved at begrænse anvendelsesområdet for de udbydere af kreditrisikoafdækning, der kan anerkendes, til de enheder, der er anerkendte udbydere i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013, og som er anerkendt som modparter med en risikovægt på 0 % i overensstemmelse med afsnit II, del 3, kapitel 2, i nævnte forordning. Når der er tale om finansieret kreditrisikoafdækning, bør det eksponeringsleverende institut som afdækningsudbyder og investorerne som sælgere af beskyttelse have adgang til sikkerhedsstillelse af høj kvalitet, som bør henvise til sikkerhedsstillelse i en hvilken som helst form, der kan tillægges en risikovægt på 0 % i henhold til afsnit II, tredje del, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013, forudsat at der træffes passende indskuds- eller deponeringsordninger. Når sikkerhedsstillelsen er i form af kontanter, bør den enten

opbevares af et tredjepartskreditinstitut eller deponeres hos afdækningskøberen, forudsat at begge er omfattet af et minimumskrav til kreditkvalitetssituationen.

- (21) Medlemsstaterne bør udpege de kompetente myndigheder, der er ansvarlige for at føre tilsyn med de krav, som balanceført syntetisk securitisering skal opfylde for at kunne være omfattet af STS-betegnelsen. Den kompetente myndighed kan være den samme som den, der er udpeget til at føre tilsyn med, at eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er overholder de krav, som traditionelle securitiseringer skal opfylde for at opnå STS-betegnelsen. Ligesom for traditionelle securitiseringer kan den kompetente myndighed være forskellig fra den kompetente myndighed, der har ansvaret for at føre tilsyn med, at de eksponeringsleverende institutter, oprindelige långivere, SSPE'er, organiserende institutter og investorer overholder de tilsynsmæssige forpligtelser, der påhviler dem i henhold til artikel 5-9 i forordning (EU) 2017/2402, og hvis overholdelse i betragtning af disse forpligtelsers tilsynsmæssige dimension specifikt blev overdraget til de kompetente myndigheder, der er ansvarlige for tilsynet med de relevante finansielle institutioner.
- (22) Forordning (EU) 2017/2402 bør derfor ændres.
- (23) Målene for denne forordning, nemlig at udvide STS-securitiseringsrammen til at omfatte balanceført syntetisk securitisering og at fjerne reguleringsmæssige hindringer for securitisering af NPE'er med henblik på at øge udlånskapaciteterne yderligere uden at sænke de tilsynsmæssige standarder for bankernes långivning, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, men kan på grund af deres omfang eller virkning bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Ændring af forordning (EU) 2017/2402

I forordning (EU) 2017/2402 foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 2 tilføjes som nr. 24), 25), 26), 27) og 28):

"24) "securitisering af misligholdt eksponering (NPE-securitisering)": en securitisering, der understøttes af en pulje af misligholdte eksponeringer, som opfylder betingelserne i artikel 47a, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013, og hvis værdi udgør mindst 90 % af puljens værdi på tidspunktet for indgåelsen

25) "aftale om kreditrisikoafdækning": en aftale indgået mellem det eksponeringsleverende institut og investoren om at overføre kreditrisikoen ved securitiserede eksponeringer fra det eksponeringsleverende institut til investoren ved anvendelse af kreditderivater eller finansielle garantier, hvorved det eksponeringsleverende institut forpligter sig til at betale en kreditrisikoafdækningspræmie til investoren, og investoren forpligter sig til at betale en kreditrisikoafdækningsbetaling til det eksponeringsleverende institut, hvis en af de kontraktligt definerede begivenheder indtræffer

26) "kreditrisikoafdækningspræmie": det beløb, som det eksponeringsleverende institut har forpligtet sig til i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning at

betale til investoren for den kreditrisikoafdækning, som investoren har givet tilsagn om

27) "kreditrisikoafdækningsbetaling": det beløb, som investoren har forpligtet sig til i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning at betale til det eksponeringsleverende institut, hvis en kreditbegivenhed som defineret i aftalen om kreditrisikoafdækning er indtruffet

28) "syntetisk mer-spread": det beløb, som det eksponeringsleverende institut har forpligtet sig til i transaktionsdokumentationen til at dække tab i referenceporteføljen, som kan opstå i løbet af transaktionens løbetid."

2) I artikel 6 foretages følgende ændringer:

a) I stk. 1 tilføjes følgende afsnit:

"I tilfælde af NPE-securitiseringer kan kravet i dette stykke også opfyldes af administrationsselskabet."

b) Følgende indsættes som stk. [3a]:

"3a. Uanset stk. 3, litra b)-e), må der, når der er tale om NPE-securitiseringer, ikke tilbageholdes en væsentlig nettoøkonomisk interesse med henblik på nævnte litraer på mindre end 5 % af nettoværdien af de securitiserede eksponeringer, der kan betegnes som misligholdte eksponeringer, jf. artikel 47a, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013.

Nettoværdien af en misligholdt eksponering fremkommer ved at trække den ikkerefunderbare prisrabat, der er aftalt på tidspunktet for indgåelsen, fra eksponeringens nominelle værdi eller, hvor det er relevant, dens udestående værdi på samme tidspunkt."

3) I artikel 9, stk. 1, tilføjes følgende afsnit:

"Kravet i dette stykke finder ikke anvendelse på underliggende eksponeringer, der er misligholdte eksponeringer, jf. artikel 47a, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013 på det tidspunkt, hvor det eksponeringsleverende institut købte dem af den relevante tredjepart."

4) Artikel 18, stk. 1, litra a), affattes således:

"a) securitiseringen opfylder alle kravene i dette kapitels afdeling 1, afdeling 2 eller afdeling 2a, og ESMA er blevet underrettet i henhold til artikel 27, stk. 1."

5) I artikel 19 foretages følgende ændringer:

a) Overskriften til artiklen affattes således:

"Simpel, transparent og standardiseret traditionel securitisering".

b) Stk. 1 affattes således:

"1. Securitiserings, undtagen ABCP-programmer og ABCP-transaktioner samt balanceførte securitiseringer, som opfylder de krav, der er fastsat i artikel 20, 21 og 22, anses for at være STS."

6) Følgende indsættes som afdeling 2a:

"AFDELING 2A KRAV TIL SIMPLE, TRANSPARENT OG STANDARDISEREDE BALANCEFØRTE SECURITISERINGER

Artikel 26a

Simpel, transparent og standardiseret balanceført securitisering

1. Balanceførte STS-securitiseringer er syntetiske securitiseringer, der opfylder kravene i artikel 26b-26e.
2. EBA kan i nært samarbejde med ESMA og EIOPA og i henhold til artikel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010 vedtage retningslinjer for og anbefalinger til en harmoniseret fortolkning og anvendelse af kravene i artikel 26b-26e.

Artikel 26b

Krav til simpelhed

1. Det eksponeringsleverende institut skal være en enhed, der er godkendt eller har tilladelse i Unionen. Det skal være det eksponeringsleverende institut med hensyn til de underliggende eksponeringer.

Et eksponeringsleverende institut, der erhverver en tredjeparts eksponeringer for egen regning og derefter securitiserer dem, skal på tredjepartseksponeringerne anvende politikker med hensyn til kredit, indsamling, gældsoplægning og servicering, som ikke er mindre strenge end dem, som det eksponeringsleverende institut anvender for sammenlignelige eksponeringer, der ikke er erhvervet.

2. De underliggende eksponeringer skal indgå som en del af det eksponeringsleverende instituts hovedaktivitet.
3. På afslutningsdatoen skal de underliggende eksponeringer være opført på balancen hos det eksponeringsleverende institut eller hos en enhed inden for samme koncern, som det eksponeringsleverende institut tilhører.

Med henblik på dette stykke er en koncern en af følgende:

- a) en gruppe af juridiske enheder, der er underlagt konsolideringsregler i overensstemmelse med første del, afsnit II, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013
 - b) en koncern som defineret i artikel 212, stk. 1, litra c), i direktiv 2009/138/EF.
4. Det eksponeringsleverende institut må ikke dobbeltafdække den kreditrisiko, der er forbundet med de underliggende eksponeringer i transaktionen.
 5. Aftalen om kreditrisikoafdækning skal overholde de regler for kreditrisikoreduktion, der er fastsat i artikel 249 i forordning (EU) nr. 575/2013, eller, hvis nævnte artikel ikke finder anvendelse, med krav, der ikke er mindre strenge end kravene i nævnte artikel.
 6. Det eksponeringsleverende institut skal fremlægge erklæringer og garantier for, at følgende krav er opfyldt:

- a) Det eksponeringsleverende institut eller en enhed i den koncern, som det eksponeringsleverende institut tilhører, har fuld juridisk og gyldig rettighed til de underliggende eksponeringer og de dertil knyttede accessoriske rettigheder.
- b) Hvis udstederen er et kreditinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013 eller et forsikringsselskab som defineret i artikel 13, nr. 1), i direktiv 2009/138/EF, bevarer det eksponeringsleverende institut eller en enhed, som er omfattet af tilsynet på konsolideret niveau, kreditrisikoen for de underliggende eksponeringer på deres balance.
- c) Hver underliggende eksponering opfylder på den dato, hvor den medtages i den securitiserede portefølje, anerkendelseskriterierne og alle andre betingelser end forekomsten af en kreditbegivenhed som omhandlet i artikel 26e for en kreditrisikoafdækningsbetaling.
- d) Så vidt det eksponeringsleverende institut ved, indeholder aftalen for hver underliggende eksponering en juridisk, gyldig og bindende forpligtelse, som kan håndhæves, for låntageren til at betale de pengebeløb, der er anført i den pågældende kontrakt.
- e) De underliggende eksponeringer er i overensstemmelse med bevillingskriterier, som ikke er mindre strenge end de standardbevillingskriterier, som udstederen anvender på tilsvarende eksponeringer, som ikke er securitiserede.
- f) Så vidt det eksponeringsleverende institut ved, overtræder ingen af låntagerne i væsentlig grad eller misligholder deres forpligtelser for så vidt angår en underliggende eksponering på den dato, hvor den underliggende eksponering medtages i den securitiserede portefølje.
- g) Så vidt det eksponeringsleverende institut ved, indeholder transaktionsdokumentationen ikke forkerte oplysninger om detaljerne vedrørende de underliggende eksponeringer.
- h) På datoen for transaktionens afslutning, eller når den underliggende eksponering medtages i den securitiserede portefølje, er kontrakten mellem låntageren og den oprindelige långiver i relation til den underliggende eksponering ikke blevet ændret på en sådan måde, at håndhævelsen eller inddrivelsen i forhold til den pågældende underliggende eksponering er blevet påvirket.

7. De underliggende eksponeringer skal opfylde på forhånd fastsatte, klare og veldokumenterede kriterier, som ikke tillader aktiv porteføljeforvaltning af nævnte eksponeringer på et skønsmæssigt grundlag.

I forbindelse med dette stykke betragtes udskiftning af underliggende eksponeringer, der er i modstrid med erklæringer eller garantier, eller, hvis securitiseringen omfatter en genopfyldningsperiode, tilføjelse af eksponeringer, der opfylder de fastlagte betingelser for genopfyldning, ikke som aktiv porteføljeforvaltning.

Enhver eksponering, der tilføjes efter transaktionens afslutningsdato, skal opfylde anerkendelseskriterier, som ikke er mindre strenge end dem, der blev anvendt ved den første udvælgelse af de underliggende eksponeringer.

En underliggende eksponering kan fjernes fra transaktionen, hvis denne underliggende eksponering:

- a) er tilbagebetalt eller på anden måde udløbet
- b) er blevet afhændet som led i det eksponeringsleverende instituts normale virksomhed, forudsat at en sådan afhændelse ikke udgør implicit støtte som omhandlet i artikel 250 i forordning (EU) nr. 575/2013
- c) er genstand for en ændring, der ikke er kreditdrevet, såsom refinansiering eller omlægning af gæld, og som finder sted i forbindelse med den normale servicering af den underliggende eksponering
- d) ikke opfyldte anerkendelseskriterierne på det tidspunkt, hvor den blev medtaget i transaktionen.

8. Securitiseringen skal sikres ved en pulje af underliggende eksponeringer, som er homogene med hensyn til aktivtype, idet der tages hensyn til de særlige karakteristika, der er forbundet med aktivtypens pengestrømme, herunder deres karakteristika med hensyn til kontrakter, kreditrisiko og forudbetaling. En pulje af aktiver må kun omfatte én aktivtype.

De underliggende eksponeringer skal indeholde forpligtelser, der er kontraktmæssigt bindende, og som kan håndhæves med fuld regresret over for låntagerne og, hvor det er relevant, garantierne.

De underliggende eksponeringer er forbundet med fastsatte periodiske betalingsstrømme, hvis afdrag beløbsmæssigt kan variere, og som er betalinger vedrørende leje, hovedstol eller renter, eller som er relateret til eventuelle andre rettigheder til at modtage indkomst fra aktiver, som understøtter sådanne betalinger. De underliggende eksponeringer kan også generere indtægter fra salget af finansierede eller leasede aktiver.

De underliggende eksponeringer må ikke omfatte værdipapirer som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 44), i direktiv 2014/65/EU, bortset fra erhvervsobligationer, som ikke er noteret på en markedsplads.

9. De underliggende eksponeringer må ikke omfatte securitiseringspositioner.

10. De bevillingsstandarde, som de underliggende eksponeringer indgår efter, og eventuelle væsentlige ændringer i forhold til forudgående bevillingsstandarde skal gøres fuldt tilgængelige for potentielle investorer uden unødigt forsinkelse. De underliggende eksponeringer skal bevilges med fuld regresret over for en låntager, der ikke er en SSPE. Ingen tredjeparter må være involveret i kredit- eller bevillingsbeslutningerne vedrørende de underliggende eksponeringer.

I tilfælde af securitiseringer, hvor de underliggende eksponeringer er boliglån, må puljen af lån ikke omfatte lån, som er markedsført og bevilget med den klausul, at låneansøgeren eller, hvor det er relevant, mæglerne er gjort opmærksom på, at oplysningerne muligvis ikke er verificeret af långiveren.

Vurderingen af låntagerens kreditværdighed skal opfylde kravene i artikel 8 i direktiv 2008/48/EF eller artikel 18, stk. 1-4, stk. 5, litra a), og stk. 6, i direktiv 2014/17/EU eller, hvis det er relevant, tilsvarende krav i tredjelande.

Det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver skal have erfaring med indgåelse af eksponeringer af samme art som de securitiserede.

11. De underliggende eksponeringer må på tidspunktet for udvælgelsen af de pågældende eksponeringer ikke omfatte misligholdte eksponeringer som omhandlet i artikel 178, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013 eller eksponeringer mod en kreditsvag låntager eller garantistiller, som, efter det eksponeringsleverende instituts eller den oprindelige långivers bedste overbevisning:
- a) er blevet erklæret insolvent, hvis kreditorer ved en domstol er givet en endelig ret til tvangsinddrivelse, som ikke kan appelleres, eller erstatning som følge af den manglende betaling inden for tre år forud for indgåelsesdatoen, eller som har gennemgået en gældsomlægningsproces for så vidt angår vedkommendes misligholdte eksponeringer inden for tre år forud for datoen for udvælgelse af de underliggende eksponeringer, medmindre:
 - i) en omlagt underliggende eksponering ikke har frembragt nye restancer efter datoen for omlægningen, der skal have fundet sted mindst ét år forud for datoen for udvælgelse af de underliggende eksponeringer
 - ii) de oplysninger, som det eksponeringsleverende institut gør tilgængelige i henhold til artikel 7, stk. 1, første afsnit, litra a), og litra e), nr. i), udtrykkeligt fastsætter andelen af omlagte underliggende eksponeringer, tidspunktet for og nærmere oplysninger om omlægningen og deres udvikling efter datoen for omlægningen
 - b) på tidspunktet for indgåelse af den underliggende eksponering, hvis det er relevant, fandtes i et offentligt kreditregister over personer med negativ kredithistorik eller, hvis et sådant offentligt register ikke findes, et andet kreditregister, som er tilgængeligt for det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver
 - c) har en kreditvurdering, som indikerer, at risikoen for, at kontraktmæssigt aftalte betalinger, der ikke erlægges, er væsentligt højere end for sammenlignelige eksponeringer, som det eksponeringsleverende institut besidder, og som ikke securitiseres.
12. Låntagerne skal på det tidspunkt, hvor eksponeringerne medtages i transaktionen, have erlagt mindst én betaling, medmindre:
- a) securitiseringen er en revolverende securitisering sikret ved eksponeringer, som afvikles med et enkelt afdrag, eller som har en restløbetid på mindre end ét år, herunder uden begrænsning månedlige betalinger på revolverende kreditter
 - b) den eksponering, der repræsenterer refinansieringen af en eksponering allerede indgår i transaktionen.
13. EBA udarbejder i nært samarbejde med ESMA og EIOPA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer, hvilke af de i stk. 8 omhandlede underliggende eksponeringer der anses for at være homogene.

EBA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [6 måneder efter datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelser til at supplere denne forordning ved at vedtage de i dette stykke omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikel 26c

Krav til standardisering

1. Det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver skal opfylde kravene om risikotilbageholdelse i henhold til artikel 6.
2. Rente- og valutarisici, som opstår ved securitiseringen, og deres mulige indvirkning på betalingerne til det eksponeringsleverende institut og investorerne skal beskrives i transaktionsdokumentationen. Disse risici skal begrænses på passende vis, og eventuelle foranstaltninger, der træffes med henblik herpå, offentliggøres. Enhver sikkerhedsstillelse, der sikrer investors forpligtelser i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning, skal være denomineret i den samme valuta, som kreditrisikoafdækningsbetalingen er denomineret i.

I tilfælde af en securitisering, der anvender en SSPE, skal størrelsen af SSPE'ens forpligtelser vedrørende rentebetalinger til investorerne til enhver tid være lig med eller mindre end beløbet for SSPE'ens indtægter fra det eksponeringsleverende institut og enhver aftale om sikkerhedsstillelse.

Undtagen med henblik på afdækning af renterisici eller valutarisici i forbindelse med de underliggende eksponeringer må porteføljen af underliggende eksponeringer ikke omfatte derivater. Sådanne derivater tegnes og dokumenteres i overensstemmelse med almindelige standarder for international finansiering.

3. Alle refererede rentebetalinger vedrørende transaktionen skal baseres på en af eller begge følgende:
 - a) almindeligt anvendte markedsrentesatser eller almindeligt anvendte sektorbestemte rentesatser, der afspejler finansieringsomkostningerne, og må ikke knyttes til komplekse formler eller derivater
 - b) indtægter fra den sikkerhedsstillelse, der sikrer investorens forpligtelser i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning.

Alle refererede forfaldne rentebetalinger vedrørende underliggende eksponeringer skal baseres på almindeligt anvendte markedsrentesatser eller almindeligt anvendte sektorbestemte rentesatser, der afspejler finansieringsomkostningerne, og må ikke knyttes til komplekse formler eller derivater.

4. Efter forekomst af en fyldestgørelsesgrund med hensyn til det eksponeringsleverende institut har investoren tilladelse til at træffe håndhævelsesforanstaltninger, ophæve aftalen om kreditrisikoafdækning eller gøre begge dele.

I tilfælde af en securitisering, der anvender en SSPE, hvor der er udstedt påkrav eller givet meddelelse om opsigelse af aftalen om kreditrisikoafdækning, må intet kontantbeløb tilbageholdes i SSPE'en ud over det nødvendige for at sikre den operationelle funktion af den pågældende

SSPE, betaling af kreditrisikoafdækningsbetalinger for misligholdte underliggende eksponeringer, der stadig er ved at blive omlagt på tidspunktet for opsigelsen, eller den velordnede tilbagebetaling til investorerne i overensstemmelse med kontraktvilkårene i securitiseringen.

5. Tab skal fordeles mellem indehaverne af en securitiseringsposition efter tranchernes rangorden begyndende med den mest efterstillede tranche.

Der skal anvendes sekventielle afdrag på alle trancher for at bestemme det udestående beløb for trancherne på hver betalingsdato begyndende fra den mest foranstillede tranche.

Transaktioner kendetegnet ved ikkesekventielle afdrag skal omfatte hændelser, der er relateret til udviklingen i de underliggende eksponeringer, og som ændrer afdragene til sekventiel rækkefølge efter rangorden. Sådanne udviklingsrelaterede hændelser omfatter forringelsen af de underliggende eksponeringers kreditkvalitet, som bringer denne ned under en på forhånd fastlagt tærskel.

Efterhånden som trancherne afdrages, skal en del af sikkerhedsstillelsen, der svarer til afdragene på disse trancher, tilbagebetales til investorerne, forudsat at investorerne har sikret disse trancher.

Hvis en kreditbegivenhed som omhandlet i artikel 26e er indtruffet i forbindelse med underliggende eksponeringer, og gældsoplægningsprocessen for disse eksponeringer ikke er afsluttet, skal det kreditrisikoafdækningsbeløb, der er tilbage på enhver betalingsdato, mindst svare til den udestående fiktive værdi af disse underliggende eksponeringer, minus eventuelle mellemliggende betalinger foretaget i relation til de pågældende underliggende eksponeringer.

6. Transaktionsdokumentationen skal indeholde passende førtidsindfrielseshændelser for en afslutning af den revolverende periode, såfremt en securitisering er en revolverende securitisering, herunder som minimum følgende:

- a) en forringelse af de underliggende eksponeringers kreditkvalitet, som bringer denne ned på eller under en på forhånd fastlagt tærskel
- b) en stigning i tab til over en på forhånd fastsat tærskel
- c) der genereres ikke tilstrækkeligt med nye underliggende eksponeringer, som opfylder de på forhånd fastlagte anerkendelseskriterier i en nærmere bestemt periode.

7. Transaktionsdokumentationen skal klart angive:

- a) aftalemæssige forpligtelser, opgaver og ansvar for administrationsselskabet, trustee, andre udbydere af accessoriske tjenesteydelser eller tredjepartskontrolagenten, jf. artikel 26e, stk. 4, alt efter hvad der er relevant
- b) bestemmelser, der sikrer udskiftning af administrationsselskabet, trustee, andre accessoriske tjenesteydere eller tredjepartskontrolagenten, jf. artikel 26e, stk. 4, i tilfælde af misligholdelse fra en af disse tjenesteyderes side eller dennes insolvens, på en måde, der ikke medfører, at leveringen af disse tjenester ophører

- c) de forvaltningsprocedurer, der gælder for de underliggende eksponeringer på afslutningsdatoen og derefter, og de omstændigheder, under hvilke disse procedurer kan ændres
 - d) de forvaltningsstandarder, som administrationsselskabet er forpligtet til at overholde i forbindelse med forvaltning af de underliggende eksponeringer inden for hele securitiseringens løbetid.
- 8. Administrationsselskabet skal have ekspertise inden for forvaltning af eksponeringer af samme art som de securitiserede og have veldokumenterede og passende politikker, procedurer og risikostyringskontroller, der er forbundet med forvaltning af eksponeringer.

Administrationsselskabet anvender forvaltningsprocedurer på de underliggende eksponeringer, der er mindst lige så strenge som dem, der anvendes af det eksponeringsleverende institut på tilsvarende eksponeringer, som ikke securitiseres.
- 9. Det eksponeringsleverende institut skal til enhver tid føre et ajourført referenceregister for at identificere de underliggende eksponeringer. I dette register identificeres referencelåntagerne, de referenceforpligtelser, som de underliggende eksponeringer opstår fra, og for hver underliggende eksponering den fiktive værdi, der er kreditrisikoafdækket, og som er udestående.
- 10. Transaktionsdokumentationen skal indeholde klare bestemmelser, der letter den rettidige løsning af konflikter mellem forskellige investorklasser. I tilfælde af en securitisering, der anvender en SSPE, skal stemmerettigheder defineres klart og tildeles obligationsindehaverne, og det ansvar, som påhviler trustee og andre enheder med betroede opgaver over for investorerne, skal klart identificeres.

Artikel 26d

Krav til transparens

- 1. Det eksponeringsleverende institut skal forud for prisfastsættelsen gøre data vedrørende den statiske og dynamiske historiske misligholdelses- og tabsudvikling, bl.a. data vedrørende overtrædelse af kontraktvilkår og misligholdelse, for eksponeringer, som i alt væsentligt svarer til dem, som securitiseres, og datakilderne og kriterierne for at sidestille eksponeringer tilgængelige for potentielle investorer. Disse data skal omfatte en periode på mindst fem år.
- 2. En stikprøve af de underliggende eksponeringer skal kontrolleres af en relevant og uafhængig ekstern instans forud for afslutningen af transaktionen, idet det bl.a. undersøges, om de underliggende eksponeringer kan omfattes af kreditrisikoafdækning i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning.
- 3. Det eksponeringsleverende institut skal forud for fastsættelsen af prisen på securitiseringen gøre en "liability cash flow"-model tilgængelig for potentielle investorer, som netop repræsenterer det kontraktmæssige forhold mellem de underliggende eksponeringer og de betalinger, der finder sted mellem det eksponeringsleverende institut, investorer, andre tredjeparter og, hvis det er relevant, SSPE'en, og skal efter prisfastsættelsen gøre modellen tilgængelig for investorer på løbende basis og for potentielle investorer efter anmodning.

4. I tilfælde af en securitisering, hvor de underliggende eksponeringer er boliglån, billån eller billeasingaftaler, skal det eksponeringsleverende institut offentliggøre de tilgængelige oplysninger om miljøpræstationer for de aktiver, der finansieres via sådanne boliglån, billån eller billeasingaftaler som led i de oplysninger, der videregives i medfør af artikel 7, stk. 1, første afsnit, litra a).
5. Det eksponeringsleverende institut er ansvarligt for overholdelse af artikel 7. De oplysninger, der kræves i henhold til artikel 7, stk. 1, første afsnit, litra a), skal forud for prisfastsættelsen gøres tilgængelige for potentielle investorer efter anmodning. De oplysninger, der kræves i henhold til artikel 7, stk. 1, første afsnit, litra b) og d), skal gøres tilgængelige forud for prisfastsættelsen, i det mindste i udkast eller foreløbig form. Den endelige transaktionsdokumentation skal gøres tilgængelig for investorerne senest 15 dage efter transaktionens afslutning.

Artikel 26e

Krav vedrørende aftalen om kreditrisikoafdækning, tredjepartskontrolagenten og det syntetiske mer-spread

1. Aftalen om kreditrisikoafdækning skal omfatte følgende kreditbegivenheder:
 - a) manglende betaling fra den underliggende låntager, som omfatter den i artikel 178, stk. 1, litra b), i forordning (EU) nr. 575/2013 omhandlede misligholdelse
 - b) den underliggende låntagers konkurs, som omfatter de i artikel 178, stk. 3, litra e) og f), i forordning (EU) nr. 575/2013 omhandlede elementer
 - c) for en anden aftale om kreditrisikoafdækning end en finansiel garanti, omlægning af den underliggende eksponering, som omfatter de i artikel 178, stk. 3, litra d), i forordning (EU) nr. 575/2013 omhandlede elementer.

Alle kreditbegivenheder skal dokumenteres.

Foranstaltninger vedrørende henstand som omhandlet i bilag V, afsnit 30, punkt 163-183, i Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2015/227*, som finder anvendelse på de underliggende eksponeringer, udelukker ikke, at der kan udløses kredithændelser.

2. Kreditrisikoafdækningsbetalingen efter en kreditbegivenhed beregnes på grundlag af det eksponeringsleverende instituts eller långivers faktiske realiserede tab, der er fremkommet i overensstemmelse med deres standardinddrivelsespolitikker og -procedurer for de relevante eksponeringstyper, og som er registreret i deres regnskaber på det tidspunkt, hvor betalingen foretages. Den endelige kreditrisikoafdækningsbetaling forfalder til betaling inden for et nærmere fastsat tidsrum efter afslutningen af gældsomlægningsprocessen for den relevante underliggende eksponering, hvis afslutningen af gældsomlægningsprocessen finder sted før det planlagte ubetingede udløb eller førtidigt ophør af aftalen om kreditrisikoafdækning.

Der skal foretages en foreløbig kreditrisikoafdækningsbetaling, senest seks måneder efter at en kreditbegivenhed som omhandlet i stk. 1 er indtruffet i tilfælde, hvor gældsomlægningen af tabene for den relevante underliggende

eksponering ikke er afsluttet ved udgangen af den pågældende seks månedersperiode. Den foreløbige kreditrisikoafdækningsbetaling skal som minimum udgøre det højeste af følgende:

- a) den værdiforringelse, som er registreret af det eksponeringsleverende institut i dets regnskaber i overensstemmelse med de gældende regnskabsregler på det tidspunkt, hvor den foreløbige betaling foretages
- b) hvis det er relevant, tab givet misligholdelse (LGD) bestemt i overensstemmelse med tredje del, afsnit II, kapitel 3, i forordning (EU) nr. 2013/575

Hvis der foretages en foreløbig kreditrisikoafdækningsbetaling, foretages den i første afsnit omhandlede endelige kreditrisikoafdækningsbetaling for at tilpasse den foreløbige afregning af tab til det faktiske realiserede tab.

Metoden til beregning af foreløbige og endelige kreditrisikoafdækningsbetalinger fastsættes i aftalen om kreditrisikoafdækning.

Kreditrisikoafdækningsbetalingen skal stå i forhold til den del af den udestående fiktive værdi af den tilsvarende underliggende eksponering, som er omfattet af aftalen om kreditrisikoafdækning.

Det eksponeringsleverende instituts ret til at modtage kreditrisikoafdækningsbetalingen skal kunne håndhæves. De beløb, som investorerne skal betale i forbindelse med securitiseringen, skal angives tydeligt i aftalen om kreditrisikoafdækning og begrænses. Det skal være muligt at beregne disse beløb under alle omstændigheder. I aftalen om kreditrisikoafdækning fastsættes det klart, under hvilke omstændigheder investorer skal foretage betalinger. Den i stk. 4 omhandlede tredjepartskontrolagent skal vurdere, om sådanne omstændighederne er indtruffet.

Størrelsen af kreditrisikoafdækningsbetalingen beregnes for den enkelte underliggende eksponering, for hvilken der er indtruffet en kreditbegivenhed.

3. Aftalen om kreditrisikoafdækning skal angive den maksimale forlængelsesperiode, som skal gælde for gældsoplægningsprocessen for underliggende eksponeringer, i forbindelse med hvilke der er indtruffet en kreditbegivenhed som omhandlet i stk. 1, men hvor gældsoplægningsprocessen ikke er afsluttet før det planlagte ubetingede udløb eller førtidigt ophør af aftalen om kreditrisikoafdækning. En sådan forlængelsesperiode må ikke overstige to år. Aftalen om kreditrisikoafdækning skal foreskrive, at der ved udløbet af denne forlængelsesperiode foretages en endelig kreditrisikoafdækningsbetaling på grundlag af det eksponeringsleverende instituts endelige tabsskøn som registreret af det eksponeringsleverende institut i dets regnskaber på det pågældende tidspunkt.

I tilfælde af ophør af aftalen om kreditrisikoafdækning fortsætter gældsoplægningsprocessen med hensyn til eventuelle udestående kreditbegivenheder, der er indtruffet før ophøret, på samme måde som beskrevet i første afsnit.

De kreditrisikoafdækningspræmier, der skal betales i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning, skal struktureres som betinget af de underliggende

eksponerings udvikling og afspejle risikoen ved den afdækkede tranche. Med henblik herpå må aftalen om kreditrisikoafdækning ikke foreskrive garanterede præmier, forudgående præmiebetalinger, rabatordninger eller andre mekanismer, der kan forhindre eller begrænse den faktiske fordeling af tab til investorerne eller tilbageføre en del af de betalte præmier til det eksponeringsleverende institut efter transaktionens udløb.

Det skal beskrives i transaktionsdokumentationen, hvordan kreditrisikoafdækningspræmien og eventuelle relaterede kuponer beregnes for hver betalingsdato i securitiseringens løbetid.

Det eksponeringsleverende instituts ret til at modtage kreditrisikoafdækningspræmier skal kunne håndhæves.

4. Det eksponeringsleverende institut udpeger en tredjepartskontrolagent før datoen for transaktionens afslutning. Tredjepartskontrolagenten skal kontrollere alle følgende for hver af de underliggende eksponeringer, for hvilke der gives meddelelse om kreditbegivenhed:

- a) at den kreditbegivenhed, der henvises til i meddelelsen om kreditbegivenhed, er en kreditbegivenhed som specificeret i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning
- b) at den underliggende eksponering indgik i referenceporteføljen på tidspunktet for den pågældende kreditbegivenheds indtræden
- c) at den underliggende eksponering opfyldte anerkendelseskriterierne på tidspunktet for dets medtagelse i referenceporteføljen
- d) hvis der er blevet tilføjet en underliggende eksponering til securitiseringen som følge af en genopfyldning, at en sådan genopfyldning er sket i overensstemmelse med betingelserne for genopfyldning
- e) at det endelige tab stemmer overens med de tab, som det eksponeringsleverende institut har registreret i sin resultatopgørelse
- f) at tabene i forhold til de underliggende eksponeringer på det tidspunkt, hvor den endelige kreditrisikoafdækningsbetaling foretages, er blevet korrekt fordelt på investorerne.

Tredjepartskontrolagenten skal være uafhængig i forhold til det eksponeringsleverende institut og investorerne og, hvis det er relevant, til SSPE'en og skal have accepteret udnævnelsen til tredjepartskontrolagent pr. datoen for afslutning.

Tredjepartskontrolagenten kan udføre kontrollen på grundlag af stikprøver i stedet for på grundlag af hver enkelt underliggende eksponering, som der anmodes om kreditrisikoafdækningsbetaling for. Investorerne kan dog anmode om kontrol af, om en eller flere bestemte underliggende eksponeringer opfylder anerkendelseskriterierne, hvis de ikke er tilfredse med den stikprøvebaserede kontrol.

Det eksponeringsleverende institut medtager et tilsagn i transaktionsdokumentationen om at give tredjepartskontrolagenten alle de oplysninger, der er nødvendige for at kunne kontrollere kravene fastsat i første afsnit.

5. Det eksponeringsleverende institut må ikke afslutte en transaktion forud for dens planlagte udløb af andre årsager end følgende begivenheder:

- a) investorens insolvens
- b) investorens manglende betaling af skyldige beløb i henhold til aftalen om kreditrisikoafdækning eller investors misligholdelse af en væsentlig forpligtelse fastlagt i transaktionsdokumenterne
- c) relevante reguleringsmæssige begivenheder, herunder:
 - i) relevante ændringer i EU-retten eller national ret, relevante ændringer foretaget af de kompetente myndigheder i forbindelse med officielt offentliggjorte fortolkninger af sådan lovgivning eller relevante ændringer i den skattemæssige eller regnskabsmæssige behandling af transaktionen, som har en væsentlig negativ indvirkning på det kapitalbeløb, som det eksponeringsleverende institut skal besidde i forbindelse med securitiseringen eller dens underliggende eksponeringer, i hvert enkelt tilfælde sammenlignet med det, der blev forudset på tidspunktet for indgåelsen af transaktionen, og som ikke med rimelighed kunne forventes på det pågældende tidspunkt
 - ii) en beslutning fra en kompetent myndighed om, at det eksponeringsleverende institut eller et eller flere af det eksponeringsleverende instituts tilknyttede selskaber ikke har eller ikke længere har tilladelse til at anerkende en væsentlig risikooverførsel, jf. artikel 245, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013, med hensyn til securitiseringen
- d) udnyttelse af en option på at opsige transaktionen på et givet tidspunkt ("time call"), når den periode, der måles fra afslutningsdatoen, er lig med eller større end den oprindelige referenceporteføljes vægtede gennemsnitlige løbetid ved afslutningen
- e) udnyttelse af en clean-up call option som defineret i artikel 242, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013.

Det skal angives i transaktionsdokumentationen, om en af de i litra d) og e) omhandlede rettigheder indgår i den pågældende transaktion.

Med henblik på litra d) må time call ikke være struktureret med henblik på at undgå fordeling af tab på kreditforbedringspositioner eller andre positioner, som indehaves af investorer, og må ikke være struktureret på anden vis med henblik på kreditforbedring.

6. Det eksponeringsleverende institut kan forpligte sig til et syntetisk mer-spread, der stilles til rådighed som en kreditforbedring for investorerne, hvis alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) den beløbsmæssige størrelse af det syntetiske mer-spread, som det eksponeringsleverende institut forpligter sig til at anvende som kreditforbedring ved hver betalingsperiode, angives i transaktionsdokumentationen og udtrykkes som en fast procentdel

af den samlede udestående porteføljesaldo ved begyndelsen af den relevante betalingsperiode (fast syntetisk mer-spread)

- b) det syntetiske mer-spread, som ikke anvendes til dækning af kredittab, der opstår i løbet af betalingsperioden, skal tilbagebetales til det eksponeringsleverende institut
- c) for eksponeringsleverende institutter, der anvender IRB-metoden, jf. artikel 143 i forordning (EU) nr. 575/2013, må det samlede forpligtede beløb pr. år ikke overstige de forventede tab over ét år i den underliggende portefølje af underliggende eksponeringer, beregnet i overensstemmelse med artikel 158 i forordning (EU) nr. 575/2013
- d) for eksponeringsleverende institutter, der ikke anvender IRB-metoden, jf. artikel 143 i forordning (EU) nr. 575/2013, skal beregningen af de forventede tab over ét år i den underliggende portefølje klart fastlægges i transaktionsdokumentationen
- e) i transaktionsdokumentationen angives de betingelser, der er fastsat i dette stykke.

7. Aftalerne om kreditrisikoafdækning skal opfylde én af følgende betingelser:

- a) en garanti, der opfylder de krav, der er fastsat i tredje del, afsnit II, kapitel 4, i forordning (EU) nr. 575/2013, hvorved kreditrisikoen overføres til en af de enheder, der er anført i artikel 214, stk. 2, litra a)-d), i forordning (EU) nr. 575/2013, forudsat at eksponeringerne mod investoren kan tillægges en risikovægt på 0 % i henhold til nævnte forordnings tredje del, afsnit II, kapitel 2
- b) en garanti, der opfylder de krav, der er fastsat i tredje del, afsnit II, kapitel 4, i forordning (EU) nr. 575/2013, som drager fordel af en regaranti fra en af de enheder, der er omhandlet i dettes stykkes litra a)
- c) anden kreditrisikoafdækning, som ikke er omhandlet i dette stykkes litra a) og b) i form af garantier, kreditderivater eller credit linked notes, der opfylder kravene i artikel 249 i forordning (EU) nr. 575/2013, forudsat at investorens forpligtelser er sikret ved sikkerhedsstillelse, der opfylder kravene i stk. 9 og 10 i nærværende artikel.

8. Anden kreditrisikoafdækning, der er omhandlet i stk. 7, litra c), skal opfylde følgende krav:

- a) Det eksponeringsleverende instituts ret til at anvende sikkerhedsstillelsen til at opfylde investorernes forpligtelser vedrørende risikoafdækningsbetaling kan håndhæves, og muligheden for at håndhæve denne ret er sikret gennem passende aftaler om sikkerhedsstillelse.
- b) Der kan ske en håndhævelse af investorernes ret til at tilbagelevere en sikkerhedsstillelse, der ikke er blevet anvendt til at opfylde risikoafdækningsbetalinger, når securitiseringen afvikles, eller efterhånden som trancherne afdrages.

- c) Hvis sikkerhedsstillelsen er investeret i værdipapirer, indeholder transaktionsdokumentationen kriterierne for anerkendelseskriterier og deponeringsordninger for sådanne værdipapirer.

Det skal angives i transaktionsdokumentationen, om investorerne fortsat er eksponeret for det eksponeringsleverende instituts kreditrisiko.

Det eksponeringsleverende institut indhenter en udtalelse fra en kvalificeret juridisk rådgiver, der bekræfter, at kreditrisikoafdækningen kan håndhæves i alle relevante jurisdiktioner.

9. Hvis der ydes anden kreditrisikoafdækning, jf. denne artikels stk. 7, litra c), skal det eksponeringsleverende institut anvende sikkerhedsstillelse af høj kvalitet, der er:

- a) enten sikkerhedsstillelse i form af gældsinstrumenter med en risikovægt på 0 %, jf. tredje del, afsnit II, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013, som opfylder alle følgende betingelser:
 - i) Disse gældsinstrumenter har en maksimal restløbetid på tre måneder, som svarer til betalingsdatoerne.
 - ii) Disse gældsinstrumenter kan indløses til kontanter til et beløb, der svarer til den udestående del af den risikoafdækkede tranche.
 - iii) Disse gældsværdipapirer opbevares af en depositar, der er uafhængig af det eksponeringsleverende institut og investorerne
- b) eller sikkerhedsstillelse i form af kontanter opbevaret af et tredjepartskreditinstitut eller i form af kontanter ved deponering hos det eksponeringsleverende institut, forudsat at kreditkvalitetstrin 2 som fastsat i artikel 136 i forordning (EU) nr. 575/2013 som minimum overholdes.

Med henblik på litra b), hvis et tredjepartskreditinstitut eller det eksponeringsleverende institut ikke længere opfylder minimumskreditkvalitetstrin 2, skal sikkerhedsstillelsen straks overføres til et tredjepartskreditinstitut med et kreditkvalitetstrin på 2 eller højere, eller sikkerhedsstillelsen skal investeres i værdipapirer, der opfylder kriterierne i litra a). Kravene i litra b) anses for opfyldt i tilfælde af investeringer i credit linked notes udstedt af det eksponeringsleverende institut i overensstemmelse med artikel 218 i forordning (EU) nr. 575/2013.

* Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2015/227 af 9. januar 2015 om ændring af gennemførelsesforordning (EU) nr. 680/2014 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder for institutters indberetning med henblik på tilsyn i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 (EUT L 48 af 20.2.2015, s. 1)"

- 7) I artikel 27 foretages følgende ændringer:

- a) I stk. 1 foretages følgende ændringer:

- i) Første afsnit ændres således:

— Første punktum affattes således:

"Eksponeringsleverende institutter og organiserende institutter giver i fællesskab ved hjælp af indberetningsskemaet i stk. 7 ESMA meddelelse, når en securitisering opfylder kravene i artikel 19-22 eller 23-26 eller 26b-26e ("STS-meddelelse")."

— Der tilføjes følgende punktum:

"I tilfælde af en balanceført syntetisk securitisering er det kun det eksponeringsleverende institut, der er ansvarligt for meddelelsen."

ii) Andet afsnit affattes således:

"STS-meddelelsen skal indeholde en redegørelse fra det eksponeringsleverende institut og det organiserende institut for, hvordan hvert af de STS-kriterier, der er fastsat i artikel 20- 22 eller 24-26 eller 26b-26e, er opfyldt."

b) I stk. 2 foretages følgende ændringer:

i) Første afsnit, første punktum, affattes således:

"Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller SSPE'en kan gøre brug af en tredjepart, der er godkendt i henhold til artikel 28, for at kontrollere, om en securitisering overholder artikel 19-22 eller 23-26 eller 26b-26e."

ii) Andet afsnit, første punktum, affattes således:

"Såfremt det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller SSPE'en gør brug af en tredjepart, der er godkendt i henhold til artikel 28, for at vurdere, om en securitisering overholder artikel 19-22 eller 23-26 eller 26b-26e, skal STS-meddelelsen indeholde en erklæring om, at overholdelsen af STS-kriterierne er bekræftet af den pågældende godkendte tredjepart."

c) Stk. 4 affattes således:

"4. Det eksponeringsleverende institut og, hvis det er relevant, det organiserende institut giver straks ESMA meddelelse og underretter deres kompetente myndighed, når en securitisering ikke længere opfylder kravene i artikel 19-22 eller 23-26 eller 26b-26e."

d) Stk. 5, første punktum, affattes således:

"ESMA vedligeholder på sit officielle websted en liste over alle securitiseringer, for hvilke de eksponeringsleverende institutter og de organiserende institutter har meddelt, at securitiseringen opfylder kravene i artikel 19-22 eller 23-26 eller 26b-26e."

e) Stk. 6, andet afsnit, affattes således:

"ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [6 måneder efter datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden]."

f) Stk. 7, andet afsnit, affattes således:

"ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [6 måneder efter datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden]."

- 8) Artikel 28, stk. 1, første punktum, affattes således:
- "1. En tredjepart som omhandlet i artikel 27, stk. 2, skal af den kompetente myndighed have tilladelse til at vurdere securitiseringers overholdelse af STS-kriterierne i artikel 19-22 eller 23-26 eller 26b-26e."
- 9) Artikel 29, stk. 5, andet punktum, affattes således:
- "Medlemsstaterne underretter senest den [...] Kommissionen og ESMA om udpegningen af kompetente myndigheder i henhold til dette stykke."
- 10) I artikel 30, stk. 2, tilføjes følgende som litra d):
- "d) for balanceførte STS-securitiseringer, processer og mekanismer til at sikre overholdelsen af artikel 26b-26e."
- 11) Artikel 32, stk. 1, litra e), affattes således:
- "e) en securitisering kan betegnes som STS, og securitiseringens eksponeringsleverende institut, organiserende institut eller SSPE ikke har opfyldt kravene i artikel 19-22 eller 23-26 eller 26b-26e".
- 12) Følgende indsættes som artikel 43a:

"Artikel 43a

Overgangsbestemmelse for balanceførte syntetiske securitiseringer

1. For så vidt angår balanceførte syntetiske securitiseringer, for hvilke aftalen om kreditrisikoafdækning er trådt i kraft før den [ikrafttrædelsesdatoen], må eksponeringsleverende institutter og SSPE'er kun anvende betegnelsen "STS" eller "simpel, transparent og standardiseret" eller en betegnelse, som direkte eller indirekte henviser til disse begreber, hvis kravene i artikel 18 og betingelserne i nærværende artikels stk. 3 overholdes på det meddelesestidspunkt, der er omhandlet i artikel 27, stk. 1.
2. Indtil datoen for anvendelsen af de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i artikel 27, stk. 6, og for så vidt angår forpligtelsen fastsat i artikel 27, stk. 1, litra a), skal det eksponeringsleverende institut stille de nødvendige oplysninger til rådighed for ESMA skriftligt."
- 13) Artikel 45 udgår.

Artikel 2

Ikrafttræden

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.
Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

På Europa-Parlamentets vegne

Formand

På Rådets vegne

Formand