



2023/2175

18.10.2023.

DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) 2023/2175

od 7. srpnja 2023.

o dopuni Uredbe (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se pobliže utvrđuju zahtjevi za zadržavanje rizika za inicijatore, sponzore, izvorne zajmodavce i servisere

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) 2017/2402 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2017. o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju te o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2009/138/EZ i 2011/61/EU te uredba (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 648/2012 ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 6. stavak 7. treći podstavak,

budući da:

- (1) Kako bi se zajamčilo da ulagatelji i nadzorna tijela razumiju na koji je način sintetski ili potencijalni oblik zadržavanja jednakovrijedan jednoj od mogućnosti zadržavanja iz članka 6. stavka 3. Uredbe (EU) 2017/2402, upotrebu takvog oblika zadržavanja i pojedinosti o njemu trebalo bi objaviti u konačnoj ponudi, prospektu, sažetku transakcije ili pregledu osnovnih obilježja sekuritizacije.
- (2) U članku 6. stavku 3. točkama od (a) do (e) Uredbe (EU) 2017/2402 utvrđeni su različiti modaliteti za ispunjavanje zahtjeva za zadržavanje rizika utvrđenog u članku 6. stavku 1. te uredbе. Kako bi se uskladila primjena zahtjeva za zadržavanje rizika i postiglo jednakovrijedno zadržavanje značajnog neto ekonomskog udjela u sekuritizaciji, potrebno je pobliže utvrditi te modalitete, uključujući ispunjavanje primjenom sintetskog ili potencijalnog oblika zadržavanja. U programu ABCP likvidnosna linija kojom se pokriva 100 % kreditnog rizika svake sekuritizirane izloženosti ili koja čini poziciju prvoga gubitka u odnosu na sekuritizaciju jednakovrijedna je zadržavanju neto ekonomskog udjela u sekuritizaciji. Stoga bi trebalo smatrati da takvi programi ABCP ispunjavaju zahtjev za zadržavanje rizika u skladu s člankom 6. stavkom 3. točkama (a) i (d) Uredbe (EU) 2017/2402.
- (3) Sintetski višak raspona definiran je u članku 2. točki 29. Uredbe (EU) 2017/2402 kao iznos koji je inicijator ugovorno namijenio za apsorpiranje gubitaka. Posljedično, vrijednost izloženosti sintetskog viška raspona trebala bi se uzeti u obzir pri mjerenju značajnog neto ekonomskog udjela pri iniciranju. Stoga bi se sintetski višak raspona trebao priznati kao mogući oblik usklađenosti inicijatora sintetske sekuritizacije sa zahtjevom za zadržavanje rizika ako taj sintetski višak raspona ispunjava uvjete utvrđene u članku 6. stavku 1. Uredbe (EU) 2017/2402 i ako podliježe kapitalnom zahtjevu u skladu s primjenjivim bonitetnim propisima.
- (4) Sintetski višak raspona može se osigurati na dva načina. Prvi je pružanje kreditnog poboljšanja nadređenim ili mezaninskim tranšama. Drugi je način pružanje kreditnog poboljšanja svim tranšama, među ostalim tranši prvoga gubitka. Ako se sintetskim viškom raspona osigurava kreditno poboljšanje samo za nadređene ili mezaninske tranše, ne može se tretirati kao tranša prvoga gubitka. Subjekt koji zadržava udjel stoga bi trebao zadržati barem minimalni iznos u svim tranšama kako bi ispunio uvjete iz članka 6. stavka 3. točke (a) Uredbe (EU) 2017/2402. Ako se sintetskim viškom raspona osigurava kreditno poboljšanje za sve tranše, trebao bi biti jednakovrijedan tranši prvoga gubitka u sintetskoj sekuritizaciji i stoga bi se trebalo smatrati da je usklađen s člankom 6. stavkom 3. točkom (d) Uredbe (EU) 2017/2402.

⁽¹⁾ SL L 347, 28.12.2017., str. 35.

- (5) Potrebno je pobliže utvrditi ekonomski udjel koji treba zadržati kad odnosne izloženosti u sekuritizaciji uključuju iskorištene i neiskorištene iznose kreditnih linija. Budući da se kreditni rizik utvrđuje na temelju iskorištenih iznosa, neto ekonomski udjel trebao bi se mjeriti uzimajući u obzir samo te iznose.
- (6) Kako bi se osiguralo kontinuirano ispunjavanje zahtjeva za zadržavanje ako neto ekonomski udjel zadržava konsolidirana grupa, a subjekt koji zadržava udjel i pripada toj grupi više nije uključen u opseg nadzora na konsolidiranoj razini, potrebno je propisati da jedan ili više preostalih subjekata koji su uključeni u opseg nadzora na konsolidiranoj razini trebaju preuzeti izloženost sekuritizaciji.
- (7) Člankom 6. stavkom 1. prvim podstavkom Uredbe (EU) 2017/2402 zabranjuje se prodaja ili zaštita zadržanog ekonomskog udjela jer bi se time uklonila izloženost subjekta koji zadržava udjel kreditnom riziku zadržanih sekuritizacijskih pozicija ili zadržanih sekuritizacijskih izloženosti. Stoga bi zaštita trebala biti dopuštena samo ako se subjekta koji zadržava udjel štiti od rizika koji nisu kreditni rizik zadržanih sekuritizacijskih pozicija ili zadržanih sekuritizacijskih izloženosti. Zaštita bi, međutim, trebala biti dopuštena i ako se provodi prije sekuritizacije kao legitiman i razborit element odobravanja kredita ili upravljanja rizikom i ne stvara razliku u korist subjekta koji zadržava udjel između kreditnog rizika zadržanih sekuritizacijskih pozicija ili zadržanih sekuritizacijskih izloženosti i sekuritizacijskih pozicija ili sekuritizacijskih izloženosti prenesenih ulagateljima. Nadalje, u sekuritizacijama u kojima se subjekt koji zadržava udjel obvezuje zadržati više od minimalnog značajnog neto ekonomskog udjela od 5 % zaštita od rizika ne bi trebala biti zabranjena za svaki zadržani udjel veći od tog postotka ako su te okolnosti objavljene u konačnoj ponudi, prospektu, sažetku transakcije ili pregledu osnovnih obilježja sekuritizacije.
- (8) Kako bi se osiguralo kontinuirano zadržavanje značajnog neto ekonomskog udjela, subjekti koji zadržavaju udjel trebali bi osigurati da u sekuritizacijsku strukturu nije ugrađen mehanizam zbog kojeg bi se zadržani značajni neto ekonomski udjel mjereno pri iniciranju smanjivao brže od prenesenog udjela. Zbog toga zadržani značajni neto ekonomski udjel ne bi pri raspodjeli novčanih tokova trebao imati prednost, odnosno pravo prvenstva pri otplati ili amortizaciji koje bi omogućilo da mu vrijednost padne ispod 5 % kontinuirane nominalne vrijednosti tranši prodanih ili prenesenih ulagateljima ili sekuritiziranih izloženosti, odnosno ispod 5 % neto vrijednosti u slučaju neprihodonosnih izloženosti u tradicionalnim sekuritizacijama neprihodonosnih izloženosti. Nadalje, kreditno poboljšanje pruženo ulagatelju koji preuzima izloženost prema sekuritizacijskoj poziciji ne bi se trebalo nerazmjerno smanjiti u odnosu na stopu otplate odnosnih izloženosti. Taj zahtjev ne bi trebao spriječiti da se subjektu koji zadržava udjel naknada za usluge pružene sekuritizacijskom subjektu posebne namjene isplati s pravom prvenstva ako je iznos naknade utvrđen prema tržišnim uvjetima i struktura naknade ne dovodi u pitanje zahtjev za zadržavanje.
- (9) Ako je interes glavnog dužnika potpuno usklađen s interesom ulagatelja, uključujući situaciju u kojoj sekuritizacija obuhvaća isključivo pokriveno obveznice vlastitog izdanja ili druge dužničke instrumente vlastitog izdanja, subjekt koji sekuritizira te instrumente ne bi trebao biti obvezan poduzimati daljnje radnje kako bi bio u skladu sa zahtjevom za zadržavanje rizika.
- (10) U članku 8. Uredbe (EU) 2017/2402 predviđene su neke iznimke od zabrane resekuritizacije. Budući da se zahtjevi za zadržavanje primjenjuju na dvije razine transakcija uključenih u resekuritizaciju, potrebno je utvrditi na koji način te transakcije moraju biti u skladu sa zahtjevom za zadržavanje. U pravilu bi se prve sekuritizacije izloženosti i druga „prepakirana” razina transakcije trebale tretirati zasebno za potrebe ispunjavanja zahtjeva za zadržavanje rizika. Stoga bi trebala postojati obveza zadržavanja značajnog neto ekonomskog udjela na svakoj od tih razina. Isto bi se trebalo primjenjivati na transakcije s više odnosnih sekuritizacija, kao što su programi ABCP, osim onih iz članka 8. stavka 4. Uredbe (EU) 2017/2402. Međutim, moguće je da inicijator sekuritizacije koji djeluje kao subjekt koji zadržava udjel sekuritizira višak pozicija koje je zadržao u odnosu na zahtjev za minimalno zadržavanje na prvoj razini sekuritizacije. U tom se slučaju od tog inicijatora ne bi trebalo zahtijevati da zadrži dodatan udjel na razini resekuritizacije, pod uvjetom da se odnosnom skupu resekuritizacije ne dodaju druge izloženosti ili pozicije. U tim bi se slučajevima resekuritizacija trebala smatrati samo drugim dijelom iste transakcije koji ne bi znatno promijenio ekonomsku osnovu sekuritizacije. Izvorno zadržavanje na razini sekuritizacije stoga bi trebalo biti dostatno za ispunjavanje svrhe zahtjeva za zadržavanje rizika. Naposljetku, to što je inicijator sekuritizacije samo ponovno podijelio sekuritizacijsku poziciju na uzastopne tranše ne bi se trebalo smatrati resekuritizacijom za potrebe zahtjeva za zadržavanje.

- (11) Zahtjevi koji se odnose na odabir imovine utvrđeni u članku 6. stavku 2. Uredbe (EU) 2017/2402 sastavni su dio okvira za zadržavanje rizika. Kad bi inicijatori mogli proizvoljno odabrati imovinu za sekuritizaciju portfelja lošije kreditne kvalitete, a posebno bez znanja ulagatelja ili potencijalnih ulagatelja, svrha i djelotvornost zadržavanja rizika radi usklađivanja interesa inicijatora i ulagatelja bila bi znatno narušena. U tom bi slučaju inicijator koristio sekuritizaciju za oslobađanje od rizične imovine, a ulagatelji bi bili dovedeni u zabludu da je činjenica da inicijator zadržava udjel rizika dokaz odgovarajuće usklađenosti interesa. Kako bi se izbjegao takav scenarij i osigurala pravna sigurnost i pouzdanost, potrebno je utvrditi kriterije na koje se inicijatori mogu osloniti kako bi osigurali usklađenost s člankom 6. stavkom 2. Uredbe (EU) 2017/2402. Nadalje, potrebno je utvrditi i kriterije za određivanje „usporedive imovine”. Trebalo bi se smatrati da sekuritizacije kod kojih usporedba iz članka 6. stavka 2. Uredbe (EU) 2017/2402 nije moguća jer je sva usporediva imovina prenesena na sekuritizacijski subjekt posebne namjene ispunjavaju zahtjeve iz tog stavka ako je činjenica da ta usporedba nije moguća objavljena u konačnoj ponudi, prospektu, sažetku transakcije ili pregledu osnovnih obilježja sekuritizacije.
- (12) Ako je u odnosu na subjekta koji zadržava udjel pokrenut postupak u slučaju insolventnosti ili ako subjekt koji zadržava udjel ne može nastaviti djelovati u tom svojstvu iz razloga koji su izvan njegove kontrole ili kontrole njegovih dioničara, trebalo bi biti moguće da drugi pravni subjekt koji je u skladu s člankom 6. Uredbe (EU) 2017/2402 zadrži preostali zadržani značajni neto ekonomski udjel radi kontinuirane usklađenosti interesa.
- (13) U skladu s člankom 6. stavkom 1. četvrtim podstavkom Uredbe (EU) 2017/2402 samo serviseri koji mogu dokazati stručno znanje u području servisiranja izloženosti sličnih sekuritiziranim izloženostima mogu djelovati kao subjekti koji zadržavaju udjel u tradicionalnoj sekuritizaciji neprihodonosnih izloženosti. Stoga je primjereno utvrditi kriterije koje bi serviseri trebali ispuniti kako bi mogli dokazati da imaju potrebno stručno znanje u području servisiranja izloženosti sličnih izloženostima koje se sekuritiziraju.
- (14) Delegiranom uredbom Komisije (EU) br. 625/2014 ⁽²⁾ dopunjuju se odredbe o zadržavanju rizika utvrđene u članku 405. Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽³⁾ za kreditne institucije i investicijska društva. Uredbom (EU) 2017/2401 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁴⁾ izmijenjena je Uredba (EU) br. 575/2013 brisanjem dijela petog, a time i članka 405. te uredbe. Zahtjevi za zadržavanje rizika koji su bili utvrđeni u članku 405. Uredbe (EU) br. 575/2013 sad su utvrđeni u članku 6. Uredbe (EU) 2017/2402. Stoga je primjereno Delegiranu uredbu (EU) br. 625/2014 staviti izvan snage, ne dovodeći u pitanje članak 43. stavak 6. Uredbe (EU) 2017/2402.
- (15) Ova se Uredba temelji na nacrtu regulatornih tehničkih standarda koji su izrađeni u bliskoj suradnji s Europskim nadzornim tijelom za vrijednosne papire i tržišta kapitala te Europskim nadzornim tijelom za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje i koje je Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo podnijelo Komisiji.
- (16) Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo provelo je otvoreno javno savjetovanje o nacrtu regulatornih tehničkih standarda na kojem se temelji ova Uredba, analiziralo je moguće povezane troškove i koristi te zatražilo savjet Interesne skupine za bankarstvo osnovane u skladu s člankom 37. Uredbe (EU) br. 1093/2010 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁵⁾,

⁽²⁾ Delegirana uredba Komisije (EU) br. 625/2014 od 13. ožujka 2014. o dopuni Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća regulatornim tehničkim standardima kojima se određuju zahtjevi za institucije ulagatelje, sponzore, izvorne zajmodavce i inicijatore koji se odnose na izloženosti prenesenom kreditnom riziku (SL L 174, 13.6.2014., str. 16.).

⁽³⁾ Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str. 1.).

⁽⁴⁾ Uredba (EU) 2017/2401 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2017. o izmjeni Uredbe (EU) br. 575/2013 o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva (SL L 347, 28.12.2017., str. 1.).

⁽⁵⁾ Uredba (EU) br. 1093/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za bankarstvo), kojom se izmjenjuje Odluka br. 716/2009/EZ i stavlja izvan snage Odluka Komisije 2009/78/EZ (SL L 331, 15.12.2010., str. 12.).

DONIJELA JE OVU UREDBU:

Članak 1.

Definicije

Za potrebe ove Uredbe, primjenjuju se sljedeće definicije:

- (a) „sintetski oblik zadržavanja” znači zadržavanje značajnog neto ekonomskog udjela upotrebom izvedenih instrumenata;
- (b) „potencijalni oblik zadržavanja” znači zadržavanje značajnog neto ekonomskog udjela upotrebom kreditne potpore kojom se osigurava neposredna provedba zadržavanja, primjerice jamstava, akreditiva ili sličnih oblika kreditne potpore.

Članak 2.

Subjekti koji zadržavaju značajan neto ekonomski udjel

1. Zahtjev iz članka 6. stavka 1. prvog podstavka Uredbe (EU) 2017/2402, prema kojem se zadržani značajni neto ekonomski udjel ne smije dijeliti među različitim vrstama subjekata koji zadržavaju udjel, ispunjava bilo koji od sljedećih subjekata:

- (a) inicijator ili inicijatori;
- (b) sponzor ili sponzori;
- (c) izvorni zajmodavac ili izvorni zajmodavci;
- (d) serviser ili serviseri u tradicionalnoj sekuritizaciji neprihodonosnih izloženosti, pod uvjetom da ispunjavaju zahtjev za stručno znanje utvrđen u članku 19. ove Uredbe.

2. Ako više inicijatora može ispuniti zahtjev za zadržavanje, svaki inicijator ispunjava taj zahtjev razmjerno sekuritiziranim izloženostima za koje je inicijator.

3. Ako više izvornih zajmodavaca može ispuniti zahtjev za zadržavanje, svaki izvorni zajmodavac ispunjava taj zahtjev razmjerno sekuritiziranim izloženostima za koje je izvorni zajmodavac.

4. Odstupajući od stavaka 2. i 3., zahtjev za zadržavanje može u cijelosti ispuniti jedan inicijator ili izvorni zajmodavac ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) inicijator ili izvorni zajmodavac uspostavio je i upravlja programom komercijalnih zapisa osiguranih imovinom (ABCP) ili drugom sekuritizacijom;
- (b) inicijator ili izvorni zajmodavac uspostavio je program ABCP ili drugu sekuritizaciju i pridonio s više od 50 % ukupnih sekuritiziranih izloženosti mjerenih nominalnom vrijednošću pri iniciranju.

5. Ako više sponzora može ispuniti zahtjev za zadržavanje, zahtjev za zadržavanje ispunjava:

- (a) sponzor čiji je ekonomski interes najusklađeniji s interesom ulagatelja, kako su se usuglasili svi uključeni sponzori na temelju objektivnih kriterija, uključujući sve navedeno:
 - i. strukturu naknada za transakciju;
 - ii. sudjelovanje sponzora u uspostavi i upravljanju programom ABCP ili drugom sekuritizacijom; i
 - iii. izloženost kreditnom riziku sekuritizacija; ili
- (b) svaki sponzor razmjerno ukupnom broju sponzora.

6. Ako više serviseru može ispuniti zahtjev za zadržavanje, zahtjev za zadržavanje ispunjava:
- (a) serviser s prevladavajućim ekonomskim interesom za uspješnu restrukturaciju izloženosti u tradicionalnoj sekuritizaciji neprihodonosnih izloženosti, kako su se usuglasili svi uključeni serviseri na temelju objektivnih kriterija, uključujući strukturu naknada za transakciju te raspoložive resurse i stručno znanje serviseru za upravljanje postupkom restrukturiranja izloženosti; ili
 - (b) svaki serviser razmjerno vrijednosti sekuritiziranih izloženosti kojima upravlja, koja se izračunava kao zbroj neto vrijednosti sekuritiziranih izloženosti koje se smatraju neprihodonosnim izloženostima i nominalne vrijednosti prihodonosnih sekuritiziranih izloženosti.
7. Ne smatra se da je subjekt osnovan ili da posluje s isključivom svrhom sekuritiziranja izloženosti u smislu članka 6. stavka 1. drugog podstavka Uredbe (EU) 2017/2402 ako su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:
- (a) subjekt ima strategiju i sposobnost ispunjavanja obveza plaćanja u skladu sa širim poslovnim modelom koji uključuje materijalnu potporu u obliku kapitala, imovine, naknada ili drugih izvora prihoda zahvaljujući kojima se subjekt ne oslanja na izloženosti koje treba sekuritizirati, na udjele zadržane ili predložene za zadržavanje u skladu s člankom 6. Uredbe (EU) 2017/2402 ili na prihod od tih izloženosti i udjela kao jedini ili pretežni izvor prihoda;
 - (b) članovi upravljačkog tijela posjeduju potrebno iskustvo kako bi subjektu omogućili da slijedi utvrđenu poslovnu strategiju, kao i odgovarajuće mehanizme korporativnog upravljanja.

Članak 3.

Ispunjavanje zahtjeva za zadržavanje primjenom sintetskog ili potencijalnog oblika zadržavanja

1. Ispunjavanje zahtjeva za zadržavanje na način jednakovrijedan jednoj od opcija iz članka 6. stavka 3. Uredbe (EU) 2017/2402 primjenom sintetskog ili potencijalnog oblika zadržavanja ispunjava sve sljedeće uvjete:
- (a) zadržani iznos barem je jednak iznosu potrebnom u skladu s opcijom kojoj odgovara sintetski ili potencijalni oblik zadržavanja;
 - (b) subjekt koji zadržava udjel je u konačnoj ponudi, prospektu, sažetku transakcije ili pregledu osnovnih obilježja sekuritizacije izričito objavio da će kontinuirano zadržavati značajni neto ekonomski udjel u sekuritizaciji primjenom sintetskog ili potencijalnog oblika zadržavanja.

Za potrebe točke (b) subjekt koji zadržava udjel u konačnoj ponudi, prospektu, sažetku transakcije ili pregledu osnovnih obilježja sekuritizacije objavljuje sve pojedinosti o primjenjivom sintetskom ili potencijalnom obliku zadržavanja, navodeći i primijenjenu metodologiju za određivanje zadržanog značajnog neto udjela te opciju iz članka 6. stavka 3. točaka od (a) do (e) Uredbe (EU) 2017/2402 kojoj je zadržavanje jednakovrijedno.

2. Ako subjekt koji nije institucija kako je definirana u članku 4. stavku 1. točki (3) Uredbe (EU) br. 575/2013 i koji nije društvo za osiguranje ili društvo za reosiguranje kako su definirana u članku 13. točkama (1) i (4) Direktive 2009/138/EZ zadržava ekonomski udjel primjenom sintetskog ili potencijalnog oblika zadržavanja, taj zadržani udjel u potpunosti se osigurava novčanim kolateralom i drži se u skladu s mehanizmima iz članka 16. stavka 9. Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁶⁾.

⁽⁶⁾ Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (SL L 173, 12.6.2014., str. 349.).

Članak 4.

Zadržavanje najmanje 5 % nominalne vrijednosti svih tranši prodanih ili prenesenih ulagateljima

Zadržavanje iz članka 6. stavka 3. točke (a) Uredbe (EU) 2017/2402 (vertikalni udjel) ispunjava se jednom od sljedećih metoda:

- (a) izravnim zadržavanjem najmanje 5 % nominalne vrijednosti svih tranši prodanih ili prenesenih ulagateljima;
- (b) zadržavanjem izloženosti koja nositelja izlaže kreditnom riziku svake izdane tranše sekuritizacijske transakcije na proporcionalnoj osnovi od najmanje 5 % ukupne nominalne vrijednosti svake izdane tranše;
- (c) zadržavanjem najmanje 5 % nominalne vrijednosti svih sekuritiziranih izloženosti, pod uvjetom da je zadržani kreditni rizik jednako rangiran ili podređen u odnosu na kreditni rizik koji je sekuritiziran u vezi s istim izloženostima;
- (d) pružanjem likvidnosne linije u kontekstu programa ABCP, ako su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:
 - i. likvidnosnom linijom pokriva se 100 % udjela kreditnog rizika sekuritiziranih izloženosti sekuritizacijske transakcije koja se financira iz programa ABCP;
 - ii. likvidnosnom linijom pokriva se kreditni rizik sve dok subjekt koji zadržava udjel mora zadržati značajan neto ekonomski udjel;
 - iii. likvidnosnu liniju pruža inicijator, sponzor ili izvorni zajmodavac u sekuritizacijskoj transakciji;
 - iv. ulagateljima je dan pristup informacijama u okviru početnog objavljivanja koje im omogućuju da provjere usklađenost s točkama i., ii. i iii.

Članak 5.

Zadržavanje inicijatorova udjela u obnovljivoj sekuritizaciji ili sekuritizaciji obnovljivih izloženosti

Zadržavanje udjela inicijatora od najmanje 5 % nominalne vrijednosti svake sekuritizirane izloženosti kako je navedeno u članku 6. stavku 3. točki (b) Uredbe (EU) 2017/2402 smatra se ispunjenim samo ako je zadržani kreditni rizik tih izloženosti jednako rangiran ili podređen u odnosu na kreditni rizik koji je sekuritiziran u vezi s istim izloženostima.

Članak 6.

Zadržavanje nasumice odabranih izloženosti u iznosu od najmanje 5 % nominalne vrijednosti sekuritiziranih izloženosti

1. Skup od najmanje 100 potencijalno sekuritiziranih izloženosti od kojih se moraju nasumice odabrati zadržane nesekuritizirane i sekuritizirane izloženosti u skladu s člankom 6. stavkom 3. točkom (c) Uredbe (EU) 2017/2402 mora biti dovoljno raznolik kako bi se izbjegla pretjerana koncentracija zadržanog udjela.

2. Pri odabiru izloženosti iz stavka 1. subjekti koji zadržavaju udjel uzimaju u obzir kvantitativne i kvalitativne čimbenike koji su prikladni za predmetnu vrstu sekuritiziranih izloženosti kako bi se osiguralo da je razlika između zadržanih nesekuritiziranih i sekuritiziranih izloženosti nasumična. U tu svrhu i prema potrebi, subjekti koji zadržavaju udjel pri odabiru izloženosti uzimaju u obzir sljedeće čimbenike:

- (a) vrijeme iniciranja kredita (datum odobravanja);

- (b) vrstu sekuritiziranih izloženosti;
- (c) zemljopisnu lokaciju;
- (d) datum iniciranja;
- (e) datum dospjeća;
- (f) omjer vrijednosti kredita i kolaterala;
- (g) vrstu kolaterala;
- (h) sektor;
- (i) neotplaćeni iznos kredita;
- (j) sve druge čimbenike koje subjekt koji zadržava udjel smatra relevantnima.

3. Subjekti koji zadržavaju udjel ne biraju različite pojedinačne izloženosti u različitim vremenskim intervalima, osim ako je to potrebno radi ispunjavanja zahtjeva za zadržavanje u odnosu na sekuritizaciju u kojoj sekuritizirane izloženosti variraju tijekom vremena zbog novih izloženosti koje se dodaju sekuritizaciji ili promjena razine pojedinačnih sekuritiziranih izloženosti.

4. Ako je subjekt koji zadržava udjel serviser u sekuritizaciji, odabir proveden u skladu s ovim člankom ne smije dovesti do pogoršanja standarda servisiranja koje subjekt koji zadržava udjel primjenjuje na prenesene izloženosti u odnosu na zadržane izloženosti.

Članak 7.

Zadržavanje tranše prvoga gubitka

1. Zadržavanje tranše prvoga gubitka iz članka 6. stavka 3. točke (d) Uredbe (EU) 2017/2402 provodi se bilo kojom od sljedećih metoda:

- (a) držanjem bilančnih ili izvanbilančnih pozicija;
- (b) držanjem izloženosti pružanjem potencijalnog oblika zadržavanja ili likvidnosne linije u kontekstu programa ABCP, pri čemu su ispunjeni svi sljedeći kriteriji:
 - i. izloženošću je obuhvaćeno najmanje 5 % nominalne vrijednosti sekuritiziranih izloženosti;
 - ii. izloženost čini poziciju prvoga gubitka u odnosu na sekuritizaciju;
 - iii. izloženošću je obuhvaćen kreditni rizik za čitavo razdoblje trajanja spremnosti za zadržavanje;
 - iv. izloženost pruža subjekt koji zadržava udjel;
 - v. ulagateljima je u okviru početnog objavljivanja dan pristup svim informacijama koje su potrebne za provjeru usklađenosti s točkama od i. do iv.;
- (c) pretjeranom kolateralizacijom, kako je definirana u članku 242. točki 9. Uredbe (EU) br. 575/2013, ako ta pretjerana kolateralizacija funkcionira kao pozicija „prvoga gubitka” od najmanje 5 % nominalne vrijednosti sekuritiziranih izloženosti.

2. Ako tranša prvoga gubitka premašuje 5 % nominalne vrijednosti sekuritiziranih izloženosti, subjekt koji zadržava udjel može odlučiti zadržati samo proporcionalni udjel te tranše prvoga gubitka, ako taj udio iznosi najmanje 5 % nominalne vrijednosti sekuritiziranih izloženosti.

Članak 8.

Zadržavanje izloženosti prvoga gubitka u iznosu od najmanje 5 % svake sekuritizirane izloženosti

1. Zadržavanje izloženosti prvoga gubitka na razini svake sekuritizirane izloženosti kako je navedeno u članku 6. stavku 3. točki (e) Uredbe (EU) 2017/2402 smatra se ispunjenim samo ako je zadržani kreditni rizik podređen kreditnom riziku sekuritiziranom u odnosu na iste izloženosti.

2. Odstupajući od stavka 1., zadržavanje izloženosti prvoga gubitka na razini svake sekuritizirane izloženosti kako je navedeno u članku 6. stavku 3. točki (e) Uredbe (EU) 2017/2402 može se ispuniti i ako inicijator ili izvorni zajmodavac proda odnosno izloženosti po diskontiranoj vrijednosti, a pritom su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

- (a) diskont iznosi najmanje 5 % nominalne vrijednosti svake izloženosti;
- (b) diskontni prodajni iznos može se vratiti inicijatoru ili izvornom zajmodavcu samo ako nije apsorbiran gubicima povezanim s kreditnim rizikom koji se odnosi na sekuritizirane izloženosti.

Članak 9.

Primjena opcija zadržavanja na tradicionalne sekuritizacije neprihodonosnih izloženosti

1. U slučaju sekuritizacija neprihodonosnih izloženosti iz članka 6. stavka 3.a Uredbe (EU) 2017/2402, za potrebe primjene članka 4. točke (a) i članka od 5. do 8. ove Uredbe na udio neprihodonosnih izloženosti u skupu odnosnih izloženosti sekuritizacije, svako upućivanje na nominalnu vrijednost sekuritiziranih izloženosti tumači se kao upućivanje na neto vrijednost neprihodonosnih izloženosti.

2. Za potrebe članka 6. ove Uredbe neto vrijednost zadržanih neprihodonosnih izloženosti izračunava se primjenom istog iznosa nepovratnog diskonta kupovne cijene koji bi se primijenio da su zadržane neprihodonosne izloženosti bile sekuritizirane.

3. Za potrebe članka 4. točke (a) te članka 5. i 8. ove Uredbe neto vrijednost zadržanog dijela neprihodonosnih izloženosti izračunava se primjenom istog postotka nepovratnog diskonta kupovne cijene koji se primjenjuje na dio koji nije zadržan.

4. Ako je nepovratni diskont kupovne cijene iz članka 6. stavka 3.a drugog podstavka Uredbe (EU) 2017/2402 dogovoren na razini skupa odnosnih neprihodonosnih izloženosti ili na razini podskupa, neto vrijednost pojedinačnih sekuritiziranih neprihodonosnih izloženosti u tom skupu ili podskupu, ovisno o slučaju, izračunava se primjenom odgovarajućeg udjela nepovratnog diskonta kupovne cijene na svaku od neprihodonosnih sekuritiziranih izloženosti razmjerno njihovoj nominalnoj vrijednosti ili, ako je primjenjivo, njihovoj nepodmirenoj vrijednosti u trenutku iniciranja.

5. Ako nepovratni diskont kupovne cijene uključuje razliku između nominalnog iznosa jedne ili više tranši sekuritizacije neprihodonosnih izloženosti koju je inicijator preuzeo za naknadnu prodaju i cijene po kojoj se ta tranša odnosno te tranše prvi put prodaju nepovezanim trećim stranama iz članka 6. stavka 3.a drugog podstavka Uredbe (EU) 2017/2402, ta se razlika uzima u obzir pri izračunu neto vrijednosti pojedinačnih sekuritiziranih neprihodonosnih izloženosti primjenom odgovarajućeg udjela razlike na svaku od neprihodonosnih sekuritiziranih izloženosti razmjerno njihovoj nominalnoj vrijednosti.

Članak 10.

Mjerenje razine zadržavanja

1. Pri mjerenju razine zadržavanja neto ekonomskog udjela, primjenjuju se sljedeći kriteriji:

- (a) iniciranje je vrijeme kad su izloženosti prvi put sekuritizirane, odnosno jedno od sljedećeg:
 - i. datum izdavanja vrijednosnih papira;
 - ii. datum potpisivanja ugovora o kreditnoj zaštiti;
 - iii. datum dogovora o povratnom diskontu kupovne cijene;

- (b) ako se izračun razine zadržavanja temelji na nominalnim vrijednostima, nabavna cijena imovine ne uzima se u obzir za potrebe tog izračuna;
 - (c) iznos svih prihoda od naplaćenih provizija i naknada iz sekuritiziranih izloženosti u tradicionalnoj sekuritizaciji umanjen za iznos troškova i izdataka (tradicionalni višak raspona) ne uzima se u obzir pri mjerenju neto ekonomskog udjela subjekta koji zadržava udjel;
 - (d) ako inicijator djeluje kao subjekt koji zadržava udjel u sekuritizaciji i primjenjuje opciju zadržavanja iz članka 6. stavka 3. točke (d) Uredbe (EU) 2017/2402 i ako vrijednost izloženosti sintetskog viška raspona kojim se osigurava kreditno poboljšanje za sve tranše sintetske sekuritizacije i koji služi kao zaštita od prvoga gubitka podliježe kapitalnim zahtjevima u skladu s bonitetnim propisima koji se primjenjuje na inicijatora, inicijator može pri izračunu značajnog neto ekonomskog udjela u skladu s člankom 7. ove Uredbe uzeti u obzir vrijednost izloženosti sintetskog viška raspona tako da se ta vrijednost tretira kao zadržavanje tranše prvoga gubitka, povrh eventualnog stvarnog zadržavanja tranše prvoga gubitka;
 - (e) opcija i metodologija zadržavanja primijenjena pri izračunu neto ekonomskog udjela ne smije se mijenjati tijekom trajanja sekuritizacije, osim ako je promjena potrebna zbog iznimnih okolnosti i ne služi kao sredstvo smanjenja iznosa zadržanog udjela.
2. Subjekt koji zadržava udjel nije obvezan stalno dopunjavati ili prilagođavati svoj zadržani udjel na najmanje 5 % ako se realiziraju gubici na osnovi njegovih zadržanih izloženosti ili ako se gubici raspodijele na njegove zadržane pozicije.

Članak 11.

Mjerenje značajnog neto ekonomskog udjela koji se zadržava za izloženosti u obliku iskorištenih i neiskorištenih iznosa kreditnih linija

Izračun neto ekonomskog udjela koji se zadržava za kreditne linije, uključujući kreditne kartice, temelji se samo na iznosima koji su već iskorišteni, realizirani ili primljeni i prilagođava se u skladu s promjenama tih iznosa.

Članak 12.

Zabrana zaštite ili prodaje zadržanog udjela

1. Obveza kontinuiranog zadržavanja značajnog neto ekonomskog udjela u sekuritizaciji utvrđena u članku 6. stavku 1. prvom podstavku Uredbe (EU) 2017/2402 smatra se ispunjenom samo ako su, uzimajući u obzir ekonomski sadržaj transakcije, ispunjena oba sljedeća uvjeta:
- (a) zadržani značajni neto ekonomski udjel ne podliježe smanjenju kreditnog rizika ni zaštiti od rizika zadržanih sekuritizacijskih pozicija ili zadržanih izloženosti;
 - (b) subjekt koji zadržava udjel ne prodaje, ne prenosi niti na drugi način predaje sva ili dio prava, koristi ili obveza koje proizlaze iz zadržanog neto ekonomskog udjela.

Odstupajući od točke (a), subjekt koji zadržava udjel može zaštititi neto ekonomski udjel ako nije riječ o zaštiti od kreditnog rizika zadržanih sekuritizacijskih pozicija ili zadržanih izloženosti.

2. Subjekt koji zadržava udjel može koristiti zadržane izloženosti ili sekuritizacijske pozicije kao kolateral za potrebe osiguranog financiranja, uključujući, ako je primjenjivo, mehanizme financiranja koji uključuju prodaju, prijenos ili drukčiju predaju svih ili dijela prava, koristi ili obveza koje proizlaze iz zadržanog neto ekonomskog udjela, ako se tim korištenjem kao kolaterala izloženost kreditnom riziku tih zadržanih izloženosti ili sekuritizacijskih pozicija ne prenosi na treću stranu.

3. Stavak 1. točka (b) ne primjenjuje se ni u jednom od sljedećih slučajeva:
- (a) u slučaju insolventnosti subjekta koji zadržava udjel;
 - (b) ako subjekt koji zadržava udjel, iz pravnih razloga koji su izvan njegove kontrole i izvan kontrole njegovih dioničara, ne može nastaviti djelovati kao subjekt koji zadržava udjel;
 - (c) u slučaju zadržavanja na konsolidiranoj osnovi kako je navedeno u članku 14.

Članak 13.

Transakcije na koje se ne primjenjuje zahtjev za zadržavanje, kako je navedeno u članku 6. stavku 6. Uredbe (EU) 2017/2402

Transakcije na koje se ne primjenjuje zahtjev za zadržavanje, kako je navedeno u članku 6. stavku 6. Uredbe (EU) 2017/2402, uključuju sekuritizacijske pozicije u korelacijskom portfelju namijenjenom trgovanju koje su referentni instrumenti iz članka 338. stavka 1. točke (b) Uredbe (EU) br. 575/2013 ili ispunjavaju uvjete za uključivanje u korelacijski portfelj namijenjen trgovanju.

Članak 14.

Zadržavanje na konsolidiranoj osnovi

Mješoviti financijski holdinzi kako su definirani u članku 2. točki 15. Direktive 2002/87/EZ Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁷⁾, matične institucije ili financijski holdinzi s poslovnim nastanom u Uniji koji ispunjavaju zahtjeve iz članka 6. stavka 1. Uredbe (EU) 2017/2402 na temelju svojeg konsolidiranog položaja u skladu sa stavkom 4. tog članka, osiguravaju da, ako subjekt koji zadržava udjel više nije uključen u opseg nadzora na konsolidiranoj osnovi, jedan ili više preostalih subjekata uključenih u opseg nadzora na konsolidiranoj osnovi ispuni zahtjev za zadržavanje.

Članak 15.

Zahtjevi o raspodjeli novčanih tokova i gubitaka na zadržani udjel i o naknadama koje se plaćaju subjektu koji zadržava udjel

1. Subjekti koji zadržavaju udjel ne smiju koristiti aranžmane ili mehanizme ugrađene u sekuritizaciju zbog kojih bi se zadržani udjel pri iniciranju smanjivao brže od prenesenog udjela. Pri raspodjeli novčanih tokova zadržani udjel nema prednost pred prenesenim udjelom, odnosno nema pravo prvenstva pri otplati ili amortizaciji.

Dopuštena je amortizacija zadržanog udjela raspodjelom novčanih tokova u skladu s prvim podstavkom ili raspodjelom gubitaka kojim se razina zadržavanja zapravo smanjuje tijekom vremena.

2. Za potrebe stavka 1. dogovori o svim naknadama, neovisno o tome jesu li fiksne ili ovise o količini ili uspješnosti sekuritiziranih izloženosti ili kretanju relevantnih tržišnih referentnih vrijednosti, koje se subjektu koji zadržava udjel isplaćuju s pravom prvenstva kako bi mu se isplatila naknada za sve pružene usluge u sekuritizaciji, smatraju se usklađenima sa zahtjevima o zadržanom udjelu utvrđenima u tom stavku samo ako su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

- (a) iznos naknada utvrđen je prema tržišnim uvjetima s obzirom na usporedive transakcije na tržištu;
- (b) naknade su strukturirane kao naknada za pružanje usluge i nisu osnova za povlašteno potraživanje u novčanim tokovima sekuritizacije zbog kojeg bi se zadržani udjel stvarno smanjivao brže od prenesenog udjela.

⁽⁷⁾ Direktiva 2002/87/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 16. prosinca 2002. o dodatnom nadzoru kreditnih institucija, društava za osiguranje i investicijskih društava u financijskom konglomeratu i o izmjeni direktiva Vijeća 73/239/EEZ, 79/267/EEZ, 92/49/EEZ, 92/96/EEZ, 93/6/EEZ i 93/22/EEZ i direktiva 98/78/EZ i 2000/12/EZ Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 35, 11.2.2003., str. 1.).

Za potrebe točke (a), u nedostatku usporedivih transakcija na relevantnom tržištu, smatra se da je iznos naknada u skladu sa zahtjevom za utvrđivanje naknada prema tržišnim uvjetima ako je utvrđen u odnosu na naknade koje se plaćaju u sličnim transakcijama na drugim tržištima ili primjenom pokazatelja vrednovanja kojima se na odgovarajući način uzima u obzir vrsta sekuritizacije i usluge koja se pruža.

Uvjeti iz prvog podstavka točaka (a) i (b) ne smatraju se ispunjenima ako su naknade zajamčene ili plaćene unaprijed u bilo kojem obliku, u cijelosti ili djelomično, prije usluge koja se pruža nakon zaključenja, a stvarni značajni neto ekonomski udjel je nakon odbitka naknada niži od minimalnog neto ekonomskog udjela potrebnog u skladu s opcijom zadržavanja koja je odabrana među opcijama navedenima u članku 6. stavku 3. točkama od (a) do (e) Uredbe (EU) 2017/2402.

Članak 16.

Ispunjavanje zahtjeva za zadržavanje u sekuritizacijama dužničkih instrumenata vlastitog izdanja

Ako subjekt sekuritizira dužničke instrumente vlastitog izdanja, uključujući pokrivene obveznice kako su definirane u članku 3. točki (1) Direktive (EU) 2019/2162 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁸⁾, a odnosne izloženosti sekuritizacije sastoje se isključivo od tih dužničkih instrumenata vlastitog izdanja, smatra se da je zahtjev za zadržavanje iz članka 6. stavka 1. Uredbe (EU) 2017/2402 ispunjen.

Članak 17.

Zahtjev za zadržavanje u resekuritizacijama

1. Za resekuritizacije koje su dopuštene u skladu s člankom 8. Uredbe (EU) 2017/2402 subjekt koji zadržava udjel zadržava značajan neto ekonomski udjel u odnosu na svaku pojedinu razinu transakcije.
2. Odstupajući od stavka 1., inicijator resekuritizacije nije obvezan zadržati značajan neto ekonomski udjel na razini transakcije resekuritizacije ako su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:
 - (a) inicijator resekuritizacije također je inicijator i subjekt koji zadržava udjel u odnosnoj sekuritizaciji;
 - (b) resekuritizacija je osigurana skupom izloženosti koji se sastoji isključivo od izloženosti ili pozicija koje je inicijator zadržao u odnosnoj sekuritizaciji iznad potrebnog minimalnog neto ekonomskog udjela prije datuma iniciranja resekuritizacije;
 - (c) nema ročne neusklađenosti između odnosnih sekuritizacijskih pozicija ili izloženosti i resekuritizacije.
3. Za potrebe stavaka 1. i 2., to što je inicijator sekuritizacije ponovno podijelio izdanu tranšu na uzastopne tranše ne smatra se resekuritizacijom.

Članak 18.

Imovina prenesena na sekuritizacijski subjekt posebne namjene

1. Za potrebe članka 6. stavka 2. Uredbe (EU) 2017/2402 imovina u bilanci inicijatora koja prema dokumentaciji o sekuritizaciji ispunjava kriterije prihvatljivosti smatra se usporedivom s imovinom za prijenos na sekuritizacijski subjekt posebne namjene ako su u trenutku odabira imovine ispunjena oba sljedeća uvjeta:
 - (a) očekivana uspješnost imovine koja će se dalje držati u bilanci i imovine za prijenos utvrđena je na temelju sličnih čimbenika;

⁽⁸⁾ Direktiva (EU) 2019/2162 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o izdavanju pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni direktiva 2009/65/EZ i 2014/59/EU (SL L 328, 18.12.2019., str. 29.).

(b) na temelju pokazatelja, uključujući prethodnu uspješnost i primjenjive modele, razumno je očekivati da uspješnost imovine koja će se dalje držati u bilanci neće tijekom razdoblja iz članka 6. stavka 2. Uredbe (EU) 2017/2402 biti znatno veća od uspješnosti imovine za prijenos.

2. Kad se procjenjuje je li inicijator ispunio uvjete iz članka 6. stavka 2. Uredbe (EU) 2017/2402, uzima se u obzir je li inicijator poduzeo radnje kako bi ispunio uvjete iz tog članka, a posebno je li uspostavio interne politike, postupke i kontrole za sprečavanje sustavnog ili namjernog odabira imovine za potrebe sekuritizacije koja je lošije prosječne kreditne kvalitete od usporedive imovine zadržane u bilanci.

3. Smatra se da je inicijator ispunio uvjete iz članka 6. stavka 2. Uredbe (EU) 2017/2402 ako nakon sekuritizacije u njegovoj bilanci ne ostanu izloženosti koje su usporedive sa sekuritiziranim izloženostima, osim izloženosti koje je inicijator već ugovorom obvezan sekuritizirati i pod uvjetom da je ta činjenica jasno priopćena ulagateljima.

Članak 19.

Zahtjevi u pogledu stručnog znanja serviseru tradicionalnih sekuritizacija neprihodonosnih izloženosti

1. U slučaju tradicionalnih sekuritizacija neprihodonosnih izloženosti smatra se da serviseri imaju stručno znanje u području servisiranja izloženosti sličnih sekuritiziranim izloženostima, kako je navedeno u članku 6. stavku 1. četvrtom podstavku Uredbe (EU) 2017/2402, ako je ispunjen jedan od sljedećih uvjeta:

(a) članovi upravljačkog tijela serviseru i viši članovi osoblja koji nisu članovi upravljačkog tijela, zaduženi za servisiranje izloženosti sličnih sekuritiziranim izloženostima, imaju odgovarajuće znanje i vještine u području servisiranja takvih izloženosti;

(b) poslovanje serviseru ili njegove konsolidirane grupe za računovodstvene ili bonitetne potrebe uključivalo je servisiranje izloženosti sličnih sekuritiziranim izloženostima tijekom najmanje pet godina prije datuma sekuritizacije;

(c) ispunjene su sve sljedeće točke:

i. najmanje dva člana upravljačkog tijela serviseru imaju relevantno osobno profesionalno iskustvo u servisiranju izloženosti sličnih sekuritiziranim izloženostima od najmanje pet godina;

ii. viši članovi osoblja koji nisu članovi upravljačkog tijela, a zaduženi su za upravljanje servisiranjem neprihodonosnih izloženosti koje provodi serviser, imaju odgovarajuće osobno profesionalno iskustvo u servisiranju tih izloženosti od najmanje pet godina;

iii. servisnu funkciju serviseru podupire dopusni serviser koji ispunjava uvjete iz točke (b).

2. Serviseri potkrepljuju i otkrivaju svoje profesionalno iskustvo dovoljno detaljno kako bi institucionalnim ulagateljima omogućili da ispune svoje obveze dubinske analize utvrđene u članku 5. Uredbe (EU) 2017/2402, uz poštovanje primjenjivih zahtjeva za povjerljivost.

Članak 20.

Stavljanje izvan snage

Delegirana Uredba (EU) br. 625/2014 stavlja se izvan snage, ne dovodeći u pitanje članak 43. stavak 6. Uredbe (EU) 2017/2402.

Članak 21.

Stupanje na snagu

Ova Uredba stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 7. srpnja 2023.

Za Komisiju
Predsjednica
Ursula VON DER LEYEN
