



Bruxelles, den 30.9.2015
COM(2015) 472 final

2015/0226 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om fælles regler for securitisering og om oprettelse af en europæisk 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

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

DA

DA

BEGRUNDELSE

BAGGRUND FOR FORSLAGET

Begrundelse og formål

Udviklingen af et simpelt, transparent og standardiseret securitiseringsmarked er en af hjørnestenene i kapitalmarkedsunionen (CMU) og det bidrager til Kommissionens prioriterede mål om at støtte jobskabelse og en tilbagevenden til bæredygtig vækst¹. En ramme af høj kvalitet for EU-securitisering kan fremme integrering af EU's finansielle markeder, bidrage til at diversificere finansieringskilderne og frigøre kapital, således at det bliver lettere for kreditinstitutter og långivere at yde lån til husholdningerne og erhvervslivet.

Kommissionen har i sit arbejdsprogram for 2015² fastlagt målrettede aktioner med 10 prioriteter og meddelt - som led i prioriteten med henblik på at udvikle et mere udbygget og retfærdigt indre marked med et styrket industrigrundlag - at den ville indføre en EU-ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering. I investeringsplanen for Europa, som Kommissionen præsenterede den 26. november 2014, er oprettelsen af et bæredygtigt marked for securitisering, hvor de fejltagelser, der blev begået inden krisen, ikke gentages, udpeget som et af de fem områder, hvor der er behov for handling på kort sigt³.

Securitisering vedrører transaktioner, der gør det muligt for en långiver eller andre eksponeringsleverende institutter — normalt et kreditinstitut — at refinansiere en række lån eller aktiver (f.eks. realkreditlån, billån, forbrugerlån, kreditkort) ved at konvertere dem til værdipapirer. Långiveren eller det eksponeringsleverende institut tilrettelægger en portefølje af sine lån i forskellige risikokategorier, der er skræddersyet til investorerens risiko/gevinstprofil. Afkastet til investorerne skabes af pengestrømmene fra de underliggende lån. Disse markeder er ikke rettet mod detailinvestorer.

Securitisering er et vigtigt element i velfungerende kapitalmarkeder. Velstruktureret securitisering kan blive en vigtig kanal til at diversificere finansieringskilderne og fordele risici mere effektivt i EU's finansielle system. Dette vil give mulighed for en bredere fordeling af risikoen i den finansielle sektor og bidrage til at frigøre kreditinstitutternes balancer for at give mulighed for yderligere långivning til erhvervslivet. Generelt kan det øge det finansielle systems effektivitet og give yderligere investeringsmuligheder. Securitisering kan skabe bro mellem kreditinstitutter og kapitalmarkeder med en indirekte fordel for virksomheder og borgere (f.eks. gennem billigere lån og erhvervsfinansiering af lån i fast ejendom og kreditkort) og give relevante investorer eksponering mod aktivklasser, der er afkoblet fra udstederens kreditrisiko.

Som følge af den amerikanske subprimekrise i 2007-2008 traf de offentlige myndigheder en række foranstaltninger for at gøre securitiseringstransaktioner mere sikre og simple, samt sikre, at der findes passende incitamentter til at styre risici — herunder gennem højere kapitalkrav, due diligence og god forretningsskik samt krav om obligatorisk risikotilbageholdelse for at sikre, at securitiserede produkter ikke indgås udelukkende med henblik på salg til investorer, hvilket var en fremherskende praksis i tiden op til den finansielle krise i 2008 (en såkaldt "originate to distribute"-model)⁴. Disse reformer var

¹ Se kommissionsformand Junckers politiske retningslinjer på http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_en.pdf.

² COM(2014) 910 final.

³ COM(2014) 903 final.

⁴ EU's kreditinstitutter og investeringselskaber, der handler som investorer, har siden 2011 været forpligtet til at kontrollere, at eksponeringsleverende banker eller organiserende institutter har bevaret en økonomisk interesse i transaktionen svarende til mindst 5 % af de securitiserede aktiver. Denne

nødvendige for at sikre finansiel stabilitet. Som følge af disse reformer er alle securitiseringer i EU nu nøje reguleret.

Det europæiske securitiseringsmarked har siden begyndelsen af den finansielle krise været afdæmpet, hvilket er i modsætning til markederne i USA, som har rejst sig, og dette til trods for, at EU's securitiseringsmarkeder i modsætning til de amerikanske klarede krisen forholdsvis godt, og hvor det tab, der blev realiseret på instrumenter med oprindelse i EU, var meget lavere end sammenlignet med USA. F.eks. nåede AAA-ratede amerikanske securitiseringsinstrumenter med sikkerhed i boliglån (RMBS) en misligholdelsesrate på 16 % (subprime) og 3 % (prime). Derimod nåede misligholdelsesraterne for europæiske RMBS aldrig over 0,1 %. Forskellen er endnu større for BBB-ratede produkter, hvor misligholdelsesraterne for amerikanske RMBS toppede ved 62 % og 46 % (henholdsvis subprime og prime), mens EU's produkternes misligholdelsesrater toppede ved 0,2 %.

Securitiseringsmarkederne i USA har andre karakteristika end i EU og på enkelte nationale delmarkeder, som hver har forskellige grader af fragmentering og effektivitet, og den stærkere genopretning skyldes i hvert fald delvis den offentlige støtte. Næsten 80 % af de amerikanske securitiseringsinstrumenter nyder godt af offentlige garantier fra statsstøttede virksomheder (f.eks. Fannie Mae og Freddy Mac). Banker, som investerer i disse produkter, drager således også fordel af lavere kapitalomkostninger i henhold til de amerikanske regler.

Dette forslag er baseret på det, der er blevet indført i EU for at imødegå de risici, der er forbundet med yderst kompleks, ikketransparent og risikobetonet securitisering. At fokusere på en bedre differentiering og udviklingen af simpel, transparent og standardiseret securitisering er et naturligt skridt med henblik på at opbygge et bæredygtigt EU-marked for securitisering, der både fremmer EU's investeringer og en passende risikostyring. Dette forslag til forordning har således til formål:

- 1) at opbygge markederne på et mere bæredygtigt grundlag, således at simpel, transparent og standardiseret securitisering kan virke som en effektiv finansieringskilde til økonomien
- 2) at give mulighed for produktiv og effektiv risikooverførsel til en bred vifte af institutionelle investorer og banker
- 3) at gøre det muligt for securitisering at fungere som en effektiv finansieringsmekanisme for en række langsigtede investorer og banker
- 4) at beskytte investorer og håndtere systemiske risici ved at forhindre, at man igen anvender forfejlede "originate to distribute"-modeller.

Det første skridt i opbygningen af et marked for simpel, transparent og standardiseret securitisering er at identificere solide instrumenter baseret på klare kriterier. Det næste skridt er at tilpasse lovgivningen for at give mulighed for en mere risikofølsom tilgang.

Det er ikke hensigten at afskaffe det, der allerede er blevet indført i EU for at imødegå de risici, der er forbundet med yderst kompleks, ikketransparent og risikobetonet securitisering. Dette forslag vil dog gøre det lettere at identificere simple, transparente og standardiserede produkter. Lovgivningen bør give investorerne tillid og en høj standard for EU for at hjælpe parterne med at evaluere de risici, der er forbundet med securitisering (både inden for og på tværs af produkter). Den nye EU-ramme vil dog ikke fritage investorerne fra at udvise grundig due diligence. Den tager heller ikke hensyn til kreditrisikoen ved de securitiserede lån, og investorerne har således adgang til hele viften af investeringsmuligheder, der er

tilgang blev efterfølgende udvidet til også at omfatte forsikringssektoren og en del af kapitalforvaltningssektorerne.

tilpasset deres risikovillighed. Begrebet "simpel, transparent og standardiseret" (STS) dækker hele processen, hvorefter securitiseringen struktureres, og ikke den underliggende kreditkvalitet af de pågældende aktiver. Det betyder således ikke, at visse ikke-STS-securitiseringer, f.eks. med mindre simple strukturer, ikke kan være dannet af underliggende eksponeringer med passende kreditkvalitetskarakteristika.

I sine konklusioner på mødet den 25. og 26. juni 2015 noterede Det Europæiske Råd sig, at securitisering kan udgøre en effektiv mekanisme til at overføre risici fra kreditinstitutter til ikkekreditinstitutter og dermed øge de førstnævntes kapacitet til at yde lån, men også til at kanalisere ikkekreditinstitutfinansiering til virksomhedernes driftskapital. Det Europæiske Råd opfordrede Kommissionen til at foreslå en ramme for STS-securitisering og bygge videre på de talrige igangværende initiativer på europæisk og internationalt plan, og dette som en prioritet senest ved udgangen af 2015.

I sin beslutning fra juli 2015 om CMU i den europæiske økonomi bemærkede Europa-Parlamentet, at udviklingen af simpel, transparent og standardiseret securitisering bør udnyttes bedre, og det glædede sig over initiativet med henblik på at etablere et bæredygtigt og transparent securitiseringsmarked ved at udvikle specifikke lovgivningsmæssige rammer med en ensartet definition af securitisering af høj kvalitet kombineret med effektive metoder til overvågning, måling og styring af risici. Dette forslag til forordning sonder mellem bestemmelser, der finder anvendelse på STS-securitiseringer, og dem, der finder anvendelse på STS- og ikke-STS-securitiseringer.

Overensstemmelse med gældende bestemmelser på politikområdet

I dag er de lovgivningsmæssige rammer for securitisering i EU fastlagt i en lang række EU-retsakter. Disse omfatter forordningen om kapitalkrav for banker⁵, Solvens II-direktivet⁶ for forsikrings- og genforsikringsvirksomhed samt UCITS-⁷ og FAIF-⁸ direktiverne for kapitalforvaltere. De gældende retsforskrifter, navnlig om videregivelse af oplysninger og transparens, er også fastsat i forordningen om kreditvurderingsbureauer⁹ (CRAIII) og i prospektdirektivet¹⁰. Der findes også elementer vedrørende den tilsynsmæssige behandling af securitisering i nogle af Kommissionens lovgivningsmæssige forslag, som der i øjeblikket forhandles om (bankstrukturen og pengemarkedsfonde).

Der findes ligeledes en række bestemmelser i forskellige delegerede retsakter. EU har allerede taget skridt til at skabe en differentieret regulering i to delegerede retsakter, der vedrører de

⁵ 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 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1).

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

⁸ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

⁹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 1).

¹⁰ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

tilsynsmæssige krav for forsikringselskaber (under Solvens II-direktivet¹¹) og kreditinstitutters likviditet (gennem forordningen om likviditetsdækningsgrad¹²). Denne tilgang hjælper med bedre at differentiere mellem de simple, transparente og standardiserede produkter på den ene side og de mere ikke-transparente og komplekse på den anden side. Dette kan gøre visse securitiseringer mere attraktive ved at reducere hindringerne for adgang til securitiseringsprocessen og ved at forbedre likviditeten og markedets dybde. Denne differentiering vil dog ikke fritage investorerne fra at udvise due diligence. Vedtagelsen af disse delegerede retsakter i 2014 var foreløbige skridt, som nu skal suppleres af yderligere foranstaltninger, der bygger på EU's og internationale initiativer til harmonisering af reguleringsmæssige standarder.

En lang række internationale og europæiske offentlige myndigheder har for nylig gjort et betydelig politisk arbejde med hensyn til securitisering. Dette forslag er baseret på disse initiativer.

På globalt plan har Baselkomitéen for Banktilsyn (BCBS) og Den Internationale Børstilsynsorganisation (IOSCO) sammen ledet en tværsektoriel taskforce om hindringerne for securitisering. Den har haft til hovedopgave at udarbejde kriterier til at identificere simple, transparente og sammenlignelige securitiseringsinstrumenter. Gruppen offentliggjort et sæt globale kriterier den 23. juli 2015¹³.

I december 2014 offentliggjorde BCBS reviderede standarder vedrørende kapitalbehandlingen af banker, der investerer i securitisering. Komitéen vil i de kommende måneder også overveje, om og hvordan de kriterier, som udarbejdes af BCBS-IOSCO-taskforceen for simple og transparente securitiseringer, skal indarbejdes i de lovgivningsmæssige rammer om kapitalkrav for securitisering.

På EU-plan har en række offentlige myndigheder beskæftiget sig med dette spørgsmål som en reaktion på securitiseringens langsomme genopretning. For eksempel iværksatte Den Europæiske Centralbank (ECB) og Bank of England (BoE) en offentlig høring i maj 2014 om et mere velfungerende securitiseringensmarked i Den Europæiske Union.

Efter anmodning fra Kommissionen i januar 2014 afgav Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) den 7. juli 2015 en anbefaling til Kommissionen om en ramme for kvalificering af securitiseringer. Den foreslår kriterier til at definere simple, transparente og standardiserede securitiseringstransaktioner, herunder et specifikt sæt elementer til kortfristede securitiseringer inden for et ABCP-program. EBA foreslog også en mere risikofølsom tilsynsmæssig behandling af langfristede securitiseringsinstrumenter samt af ABCP i forbindelse med de tilpassede kapitalkrav, som blev foreslået i Basel-securitiseringsrammen fra 2004 for at tage højde for den relativ lavere risikograd ved STS-securitisering, samtidig med at den lovpligtige kapital holdes inden for en ramme, som afspejler "prudential surcharge".

Endelig har Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder gransket den eksisterende EU-ramme med hensyn til oplysningskrav og forpligtelser vedrørende due diligence,

¹¹ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 12 af 17.1.2015, s. 1).

¹² Kommissionens delegerede forordning af 10. oktober 2014, som supplerer forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter (EUT L 11 af 17.1.2015, s. 1).

¹³ Findes på <http://www.bis.org/bcbs/publ/d332.htm>.

tilsynsindberetning og risikotilbageholdelse. Det fælles udvalg undersøgte også mulige uoverensstemmelser i den nuværende ramme. En detaljeret rapport blev offentliggjort den 12. maj 2015.

Overensstemmelse med andre EU-politikker

Dette forslag til securitiseringsforordning støtter investeringsplanen for Europa, som Kommissionen fremlagde i 2014, med henblik på at fjerne de vigtigste hindringer for investeringer. Denne nye tilgang vil bidrage til at afhjælpe den aktuelle mangel på finansiering af realøkonomien i EU.

Dette initiativ er en del af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen (CMU), der blev vedtaget af Europa-Kommissionen i dag. CMU er en af Kommissionens prioriteter, der har til formål at sikre, at det finansielle system støtter beskæftigelse og vækst og hjælper med at løse de demografiske udfordringer, som Europa står over for. Formålet er at skabe bedre sammenhæng mellem opsparing og vækst og give flere muligheder og bedre afkast for opsparere 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 infrastrukturprojekter.

Kommissionen offentliggjorde en grønbog om opbygning af CMU baseret på høringer fra den 18. februar til den 13. maj 2015. Størsteparten af respondenterne bekræftede de områder, der nævnes i grønbogen, og hvor der skal gøres en indsats for at styrke EU's kapitalmarkeder¹⁴. De berørte parter støttede ligeledes udviklingen af en EU-ramme for at fremme simpel og transparent securitisering, og der blev fremført detaljerede synspunkter som led i en særskilt høring.

En række EU-institutioner og -organer har ud over investeringsplanen for Europa og finansielle lovgivningsmæssige initiativer taget initiativ til at genopbygge securitiseringsmarkederne og øge tilliden i forhold til, hvordan markedet fungerer. I samarbejde med Den Europæiske Investeringsbank og Den Europæiske Investeringsfond arbejder Kommissionen på at hjælpe med at finansiere små og mellemstore virksomheder (SMV'er), f.eks. under Cosme-programmet og Kommissionens og EIB's fælles initiativer gennem anvendelse af securitiseringsinstrumenter.

I anden halvdel af 2014 iværksatte ECB et program for opkøb af værdipapirer af asset-backed-typen (ABSPP), som sigter mod yderligere at fremme transmissionen af pengepolitikken. Sammen med andre monetære foranstaltninger (målrettede langfristede markedsoperationer, TLTRO), programmet for opkøb af dækkede obligationer (Covered Bonds Purchase Programme, CBPP) har opkøbsprogrammet for offentlige udstedelser (PSPP) til hensigt at lette kreditgivning til økonomien i euroområdet. Det fremgår af de operationelle detaljer i programmet, der blev vedtaget den 2. oktober 2014, hvilke ABS ECB kan købe. Kriterierne afspejler hovedsagelig ECB's gældende ramme for sikkerhedsstillelse for refinansieringsoperationer. De er stort set i overensstemmelse med de nugældende kriterier i Kommissionens delegerede retsakter og med dette forslag.

¹⁴ Se [link to feedback statement to be inserted].

2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET

Retsgrundlag

Dette forslag er baseret på artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), der er retsgrundlaget for foranstaltninger med henblik på en tilnærmelse af medlemsstaternes love og administrative bestemmelser, der vedrører det indre markeds oprettelse og funktion.

Dette retsgrundlag er også blevet anvendt af EU-lovgiveren ved vedtagelsen af kapitalkravsforordningen (CRR) (forordning (EU) nr. 575/2013), forordningen om kreditvurderingsbureauer (CRAIII) (forordning (EU) nr. 1060/2009) og forordning (EU) nr. 648/2012 (om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre), hvis bestemmelser er indeholdt i eller bliver ændret ved denne forordning.

Dette forslag ændrer ligeledes visse bestemmelser i Solvens II-direktivet og ophæver bestemmelser i UCITS- og FAIM-direktiverne. Disse direktiver er baseret på traktatens artikel 53 sammenholdt med artikel 62. Selv om retsgrundlaget for disse bestemmelser ikke - som for dette forslag - er traktatens artikel 114, ville deres retsgrundlag have været artikel 114 i TEUF, hvis de var blevet vedtaget særskilt fra disse direktiver. Deres hovedmål er etableringen og funktionen af det indre marked, navnlig ved at sikre lige konkurrencevilkår på det indre marked for investorer og udstedere, der beskæftiger sig med securitisering.

Nærhedsprincippet (for områder, der ikke er omfattet af enekompetence)

Formålet med dette forslag er at genopbygge et bæredygtigt securitiseringsmarked, som vil forbedre finansieringen af EU's økonomi og samtidig sikre finansiell stabilitet og investorbeskyttelse. For at gennemføre dette marked har forslaget til formål at skabe en reguleringsmæssig platform, som kan opbygge investorernes tillid, at skabe mere sammenhæng og standardisering på markedet og at indføre et mere risikofølsomt regelsæt (via ændring af CRR og den delegerede Solvens II-retsakt).

Securitiseringsprodukter er en del af EU's åbne og integrerede kapitalmarkeder. Securitisering forbinder finansielle institutioner fra forskellige medlemsstater og tredjelande: De lån, der securitiseres, kommer som regel fra bankerne, mens finansielle institutioner som f.eks. forsikringselskaber og investeringsfonde investerer i disse produkter, og dette på tværs af de europæiske grænser, men også globalt. Securitiseringsmarkedet er derfor af international karakter.

Medlemsstaterne kan ikke selv træffe foranstaltninger, der er tilstrækkelige til at genopbygge securitiseringsmarkederne. EU har på internationalt niveau gjort sig til fortaler for standarder til at identificere simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS). Sådanne standarder vil gøre det lettere for investorerne at identificere de kategorier af securitiseringer, hvor de underliggende risici lettere og gennemsigtigt kan analyseres.

Hvis medlemsstaterne gennemfører disse internationale standarder, kan det føre til forskellige tilgange og dermed skabe en de facto-hindring for grænseoverskridende investorer og underminere investorernes tillid til STS-standarden. Dertil kommer, at EU på grund af de mere risikofølsomme tilsynskrav for STS-securitisering skal definere, hvad STS-securitisering er, da den mere risikofølsomme tilsynspraksis for banker og forsikringselskaber ellers vil kunne anvendes på forskellige typer af securitisering i forskellige medlemsstater. Dette vil medføre ulige konkurrencevilkår og tilsynsarbiterge. EU-lovgivningen har for så vidt angår den manglende konsekvens og standardisering allerede harmoniseret en række elementer

vedrørende securitisering, navnlig definitioner, regler om fremlæggelse af oplysninger, due diligence og risikotilbageholdelse samt tilsynsmæssig behandling af regulerede enheder, der investerer i disse produkter. Disse bestemmelser er blevet udviklet inden for rammerne af forskellige retsakter (CRR, Solvens II, UCITS, CRA-forordningen og FAIF-direktivet), hvilket har ført til visse uoverensstemmelser i de krav, der gælder for forskellige investorer. En forbedring af disse bestemmelser indbyrdes sammenhæng og yderligere standardisering kan kun opnås på EU-plan.

Denne foranstaltning sender et klart og sammenhængende signal i hele EU om, at visse securitiseringer har klaret sig godt under den finansielle krise, og at de kan være nyttige investeringer for forskellige typer af professionelle investorer, for hvilke lovgivningsmæssige hindringer (mangel på passende tilsynsmæssig behandling, inkonsekvent behandling på tværs af finansielle sektorer) bør fjernes. Foranstaltninger på nationalt plan kan 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

De valgte politikløsninger er at indføre kriterier for STS-securitisering, der finder anvendelse på lang- og kortfristet (herunder ABCP) securitisering. Ansvar for at sikre, at disse kriterier er opfyldt, påhviler primært eksponeringsleverende og organiserende institutter, der bør sikre, at en STS-securitisering opfylder de STS-kriterier, der er meddelt ESMA. Investorer bør udvise due diligence før investering i STS-securitiseringer og i passende grad sætte deres lid til STS-meddelelsen og de oplysninger, der fremlægges af det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og securitiseringsenheden med særligt formål (SSPE). Fremgangsmåden styrkes gennem tilsyn, grænseoverskridende tilsynsmæssig koordinering og en sanktionsmekanisme. EU-rammen vil indeholde regler om transparens, due diligence og risikotilbageholdelse.

Samtidig er markedsdeltagere ikke forpligtet til at udstede og investere i STS-securitiseringer: Eksponeringsleverende institutter kan stadig levere ikke-STs-securitiseringer eller securitiseringer, der er mere simple, transparente og standardiserede end krævet i STS-kriterierne. Man har ved udarbejdelsen af STS-kriterierne forsøgt at tilpasse dem efter de gældende kriterier i de delegerede retsakter¹⁵ vedrørende likviditetsdækningsgrad (LCR) og Solvens II og fra BCBS/IOSCO og EBA.

For så vidt angår overholdelse af STS-kravene er den mest passende mekanisme, der er blevet identificeret, at sikre, at ansvaret fortsat påhviler eksponeringsleverende institutter og investorer, under tilsynsmyndighedernes kontrol. Sidstnævnte er i stand til at overvåge markedsudviklingen og kontrollere, at en transaktion opfylder alle STS-krav, samt pålægge sanktioner, hvor det er nødvendigt. På den ene side har den finansielle krise vist, at investorer tidligere har stølet for meget på tredjemand, f.eks. kreditvurderingsinstitutter. Denne overdrevne tillid til tredjemand har svækket investorenes due diligence. Dette var også delvis resultatet af, at der i lovgivningen blev henvist til tredjemand ("hardwiring"), hvilket derfor bør undgås. Selv om tredjeparter stadig på frivillig basis kan spille en vigtig rolle, påhviler det i henhold til dette forslag fortsat eksponeringsleverende institutter og investorer at udvise due diligence. På den anden side, hvis tilsynsmyndighederne udøver en forudgående administrativ kontrol og erklærer, at en securitisering opfylder de gældende STS-krav, ville det flytte

¹⁵ Se fodnote 16 og 17.

ansvaret over på de offentlige myndigheder, hvilket kan medføre en risiko for moral hazard, når det er de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'erne, der bør tage ansvaret.

Endelig er EU's securitiseringsramme blevet affattet, når det har været relevant, i overensstemmelse med de gældende definitioner og bestemmelser i EU-retten om fremlæggelse af oplysninger, due diligence og risikotilbageholdelse. Dette vil sikre, at markedet fortsat kan fungere på grundlag af den gældende retlige ramme, når denne ramme ikke er ændret, således at omkostningerne ikke øges unødigt og at der ikke skabes lovgivningsmæssige forstyrrelser. Den vil også fortsat sikre investorbeskyttelse, finansiel stabilitet og samtidig bidrage mest muligt til finansieringen af EU's økonomi. Der er foretaget ændringer, når det har været nødvendigt for at skabe en harmoniseret EU-ramme.

En harmonisering af den gældende lovgivningsmæssige ramme på EU-niveau kan ikke i sig selv føre til en standardisering af alle processer og praksisser på securitiseringsmarkederne. Derfor opfordrer forslaget markedsaktørerne til at arbejde på yderligere standardisering af markedspraksis. Det fremgik for eksempel af den offentlige høring, at det ser lovende ud med hensyn til yderligere standardisering af dokumentationen vedrørende securitisering foretaget af markedsaktørerne selv, f.eks. ved Dutch Securitisation Association (DSA). Denne tilgang kunne udvides til andre medlemsstater og aktivklasser for yderligere at standardisere securitiseringspraksis og dermed reducere omkostningerne for alle markedsdeltagere samt lette investeringer i securitiseringer. Kommissionen opfordrer markedsdeltagere og deres faglige sammenslutninger til at arbejde med yderligere standardisering, og den vil overvåge og yde bistand, hvis det er nødvendigt.

I konsekvensanalysen behandles proportionalitetsprincippet yderligere i afsnit 4.4.

Reguleringsmiddel/reguleringsform

Dette forslag tager sigte på at skabe et bæredygtigt marked for STS-securitisering. Til dette formål indeholder forslaget de kriterier, der skal opfyldes af securitiseringer, og det fastsætter de nødvendige tilsynsmæssige rammer og samler de gældende EU-retlige bestemmelser om securitisering for så vidt angår risikotilbageholdelse, fremlæggelse af oplysninger og due diligence.

STS-kriterierne bør være ensartede i hele EU. Der findes i øjeblikket tilsvarende kriterier med et mere begrænset anvendelsesområde i to delegerede forordninger vedtaget af Kommissionen (de delegerede LCR- og Solvens II-retsakter). Dertil kommer, at omfattende regler om fremlæggelse af oplysninger, risikotilbageholdelse og due diligence er fastsat i en række forskellige EU-forordninger (CRR, den delegerede Solvens II-retsakt, den delegerede CRA-forordning og den delegerede FAIF-forordning).

Artikel 114, stk. 1, i TEUF danner retsgrundlaget for en forordning, ved hvilken der indføres fælles bestemmelser med henblik på at opnå et mere velfungerende indre marked. Kriterierne for STS-securitisering og harmonisering af de gældende EU-retlige bestemmelser om securitisering for så vidt angår risikotilbageholdelse, fremlæggelse af oplysninger og due diligence vil understøtte, at det indre marked fungerer sikkert og korrekt. Et direktiv ville ikke føre til samme resultater, da gennemførelsen af et direktiv kan føre til divergerende foranstaltninger på nationalt plan, hvilket kan føre til konkurrenceforvridning og tilsynsarbitrage. Ydermere er størstedelen af EU's bestemmelser på dette område allerede blevet vedtaget i form af forordninger.

Oprettelsen af denne retlige ramme kræver vedtagelse af en række retsakter. For det første en securitiseringsforordning, der skaber ensartede definitioner og regler på tværs af de finansielle sektorer og harmoniserer reglerne om risikotilbageholdelse, due diligence og fremlæggelse af oplysninger. I samme forordning fastsættes kriterierne for STS-securitisering for alle finansielle sektorer, godkendte aktivklasser og transaktionsstrukturer samt relevante markedsdeltagere på tværs af sektorer. Denne forordning bør også ophæve diverse bestemmelser i sektorbestemt lovgivning, der bliver overflødige. For det andet foreslås der også retsakter med henblik på en mere risikofølsom tilsynsmæssig behandling af securitisering for kreditinstitutter. For kreditinstitutter er de nuværende tilsynsbestemmelser fastsat i CRR og for forsikringsselskaber i den delegerede Solvens II-retsakt. Et forslag om ændring af CRR bør således vedtages, mens den delegerede Solvens II-retsakt også bør ændres, når de retlige rammer for securitisering er vedtaget.

For så vidt angår tidsplanen for disse instrumenter udgør de forskellige retsakter en sammenhængende pakke, da der for STS-securitisering vil være en særlig skræddersyet tilsynsbehandling. Det er derfor vigtigt, at Kommissionen udarbejder en omfattende pakke, der indeholder alle relevante elementer.

For at sikre, at de lovgivningsmæssige rammer for securitisering i forbindelse med forsikringsselskaber er forenelige med indholdet af denne forordning, er det nødvendigt at foretage en række ændringer af Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 2015/35 (den delegerede Solvens II-retsakt). For det første bør dens definitioner vedrørende securitisering bringes på linje med definitionerne i dette forslag. For det andet - og på grund af den direkte anvendelighed af kravene om risikotilbageholdelse og due diligence i nærværende forslag til forordning - kan de tilsvarende krav fra den delegerede Solvens II-forordning ophæves efter dette forslags ikrafttrædelse. Endelig - og i betragtning af den brede støtte i den offentlige høring om CMU-grønbogen til, at de ikkeforanstillede trancher af STS-securitiseringen også bør nyde godt af et tilpasset kapitalkrav i henhold til Solvens II med større risikofølsomhed - vil Kommissionen udarbejde en ny kalibrering. Metoden vil følge et transparensprincip baseret på kapitalkravet for de underliggende eksponeringer, forhøjet med en ikkeneutralitetsfaktor for at tage højde for securitiseringens modelrisiko. Kapitalkravene for de underliggende eksponeringer vil være baseret på de nuværende kalibreringer i Kommissionens delegerede retsakt (EU) 2015/35, og ikkeneutralitetsfaktoren vil være rettet ind i forhold til de gennemsnitsfaktorer, der fremgår af anbefalingen fra EBA af 7. juli 2015¹⁶. Denne metode vil resultere i en væsentlig reduktion af kapitalkravene for STS-securitiseringens ikkeforanstillede trancher. Der vil ligeledes blive foretaget tekniske forbedringer af metoden til beregning af kalibreringerne for de foranstillede trancher. Disse kalibreringsændringer vil ske som en ændring af Kommissionens delegerede retsakt (EU) 2015/35.

Kommissionen har beføjelse til allerede at vedtage disse ændringer af den delegerede Solvens II-forordning. Da de nye kalibreringer vil skulle henvise til dette forslag og navnlig STS-kravene, kan de nødvendige ændringer kun vedtages efter vedtagelse af dette forslag. Kommissionen vil bestræbe sig på at sikre, at de nye kalibreringer i forsikringsbranchen og banksektoren finder anvendelse fra samme dato.

Endelig vil dette forslag på et senere tidspunkt blive fulgt op af et forslag om ændring af den delegerede LCR-retsakt for at bringe den i overensstemmelse med denne forordning. Navnlig vil kriterierne for anerkendelse af securitiseringer som niveau 2B-aktiver i artikel 13 i nævnte

¹⁶ Se www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf.

delegerede retsakt blive ændret for at bringe dem i overensstemmelse med de generelle STS-kriterier som fastsat i denne forordning. Der foreslås ikke på nuværende tidspunkt nogen ændringer af disse delegerede retsakter. De følger en anden procedure og afhænger af resultatet af de lovgivningsmæssige forhandlinger om denne pakke.

3. RESULTAT AF HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER

Høring af interesserede parter

Der blev afholdt en offentlig høring om en eventuel EU-ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering mellem den 18. februar og den 13. maj 2015. Der er modtaget 120 svar¹⁷. Generelt viste høringen, at det bør prioriteres at udvikle en EU-ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering (se resumé af svarene i bilag 10 til konsekvensanalysen nedenfor).

Respondenterne var generelt enige om, at EU-securitiseringerne under krisen havde klaret sig langt bedre end de amerikanske securitiseringer, og at der er behov for at ændre de nuværende lovgivningsmæssige rammer. Dette vil kunne bidrage til genopbygningen af det europæiske securitiseringsmarked på en bæredygtig måde og give adgang til en supplerende finansieringskilde for EU's økonomi samt sikre finansiel stabilitet.

Inputtet fra de interesserede parter blev taget i betragtning. En række markedsdeltagere foretrak oprettelsen af private organer til at fungere som "certificeringsorganer" eller "kontrolorganer" i forbindelse med STS-securitiseringer. De fremførte, at den obligatoriske anvendelse af eksterne parter kunne bidrage til at overvinde den nuværende stigmatisering af securitiseringer og til at opbygge investorernes tillid til STS-securitiseringer. Den frivillige deltagelse af tredjeparter med ekspertise i STS-securitisering, der bidrager til at kontrollere, om en securitisering opfylder STS-kravene, kan hjælpe både investorer og eksponeringsleverende institutter med at foretage deres vurdering. Som det imidlertid understreges af flertallet af tilsynsmyndigheder i den offentlige høring, er det vigtigt, at investorer fortsat foretager deres egen vurdering, da de i sidste ende er ansvarlige for deres egne investeringsbeslutninger. Kommissionen mener også, at den gunstigere tilsynsbehandling i bank- og forsikringssektoren vil give investorer et tilstrækkeligt incitament til at investere i STS-securitiseringer.

Ekspertbistand

Kommissionen har indhøstet værdifulde erfaringer gennem sin deltagelse i drøftelserne og udvekslingen af synspunkter til oplysning af den fælles BCBS-IOSCO-taskforce om securitiseringsmarkeder og gennem sin deltagelse i BCBS's gennemgang af kapitalbehandlingen. Kommissionen har også fulgt arbejdet vedrørende centrale aspekter af securitisering i Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder (ESA'er) samt hos de enkelte medlemmer (EBA, ESMA og EIOPA). Tre offentlige høringer, som blev gennemført i 2014 af henholdsvis ECB-BoE, BCBS-IOSCO og EBA, har givet værdifulde oplysninger om de interesserede parters synspunkter om securitiseringsmarkederne. Kommissionen har i forbindelse med sin egen offentlige høring bygget på disse andre høringer og fokuseret på at indsamle yderligere oplysninger om centrale spørgsmål. Kommissionen har mødtes med offentlige myndigheder, centralbanker, repræsentanter for den private sektor og IMF. Overordnet set bekræfter disse høringer på internationalt niveau de synspunkter, der kom til

¹⁷ Se følgende websted: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index_en.htm

udtryk i Kommissionens egen høring, og de giver yderligere feedback om de relative fordele ved nogle af de foreslåede politiske løsningsmodeller.

Konsekvensanalyse

Der blev med henblik på udarbejdelsen af dette forslag foretaget en konsekvensanalyse, som blev drøftet med en tværtjenstlig styringsgruppe. Konsekvensanalysen blev forelagt Udvalget for Forskriftskontrol den 17. juni 2015. Udvalgets møde fandt sted den 15. juli 2015. Udvalget afgav en positiv udtalelse og opfordrede til ændringer og yderligere input på følgende områder: det aktuelle securitiseringsmarked i de forskellige medlemsstater og de sandsynlige virkninger af initiativet på dette niveau, beskrivelse af forbindelsen mellem de konstaterede problemer og initiativets målsætninger samt af de mål, der realistisk set kan opnås, og en oversigt over fordele og ulemper i konsekvensanalysens politikmuligheder. Disse spørgsmål er blevet behandlet og indarbejdet i den endelige udgave, der findes på Kommissionens websted.

Målrettet regulering og forenkling

Dette forslag forenkler og harmoniserer de gældende retlige bestemmelser, der finder anvendelse på securitiseringer. Det er ikke let at give en pålidelig vurdering af den yderligere finansiering, som en stigning i securitiseringsmarkederne kan give, da det afhænger af en lang række faktorer, såsom makroøkonomiske betingelser og pengepolitik, aggregeret kreditefterspørgsel eller udviklingen af alternative finansieringskilder. Alle disse kan ændre sig gennem tiden og påvirke det endelige resultat. Hvis f.eks. situationen på securitiseringsmarkedet blev den samme som før krisen for så vidt angår det gennemsnitlige udstedelsesniveau, og hvis kreditinstitutterne anvendte ny gældsudstedelse til at yde ny kredit, ville disse være i stand til at yde et yderligere kreditbeløb til den private sektor på 100-150 mia. EUR. Dette ville være ensbetydende med en stigning på 1,6 % i udlån til virksomheder og husholdninger i EU.

Disse finansielle instrumenter er ikke passende for detailinvestorer som følge af risikoniveauet og den iboende kompleksitet. De politikmuligheder, der vælges i dette forslag, vil få en række positive virkninger på finansieringen af SMV'er (se bilag 6 til konsekvensanalysen). For det første vil det bidrage til SMV-finansiering gennem to forskellige kanaler: Udlån til SMV'er gennem SMV-ABS'er og kortfristede lån gennem enkle og transparente ABCP-investeringselskaber. For det andet bør initiativet give bankerne et redskab til at overføre risici, så de ikke figurerer på deres balance. Dette betyder, at banker bør frigøre mere kapital, som derefter kan anvendes til at yde ny kredit, herunder til SMV'er. Endelig - ved at indføre en enkel og sammenhængende EU-ramme for securitisering og tilskynde markedsaktørerne til yderligere at udvikle standardisering - vil initiativet mindske de operationelle omkostninger i forbindelse med securitisering. Da disse omkostninger er højere end gennemsnittet for securitisering af SMV-lån, bør dette fald i omkostningerne have en særlig gavnlig virkning på omkostningerne i forbindelse med SMV-lån.

Grundlæggende rettigheder

Kun bestemmelserne om beskyttelse af personoplysninger (artikel 8), friheden til at oprette og drive egen virksomhed (artikel 16) og forbrugerbeskyttelse (artikel 38) i EU's charter om grundlæggende rettigheder er til en vis grad relevante for dette forslag. Begrænsning i udøvelsen af disse rettigheder og friheder tillades som fastsat i chartrets artikel 52.

For dette forslag er det mål af almen interesse, som begrundet visse begrænsninger i de grundlæggende rettigheder, målet om at sikre markedsintegritet og finansiel stabilitet.

Friheden til at oprette og drive egen virksomhed kan blive berørt af nødvendigheden af at opfylde visse krav med hensyn til risikotilbageholdelse og due diligence for at sikre en samordning af interesser i investeringskæden og sikre, at potentielle investorer handler på en forsigtig måde. For så vidt angår beskyttelse af personoplysninger kan videregivelsen af visse oplysninger om lånet være nødvendig for at sikre, at investorerne er i stand til at udvise due diligence. Det skal dog bemærkes, at disse bestemmelser allerede findes i EU-retten. Dette forslag forventes ikke at have indvirkning på forbrugerne, da securitisering ikke henvender sig til disse. For alle kategorier af investorer vil STS-securitisering imidlertid muliggøre en bedre analyse af de pågældende risici, hvilket bidrager til investorbekskyttelsen.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Dette forslag til lovgivning vil få begrænsede konsekvenser for EU's budget. Det vil indebære yderligere politikudvikling inden for Kommissionen og i de tre europæiske tilsynsmyndigheder. De europæiske tilsynsmyndigheder vil desuden få overdraget specifikke koordineringsopgaver med henblik på at sikre en konsekvent gennemførelse af STS-rammen i EU. En finansieringsoversigt er fremlagt i et bilag til nærværende forslag.

5. ANDRE ELEMENTER

- **Gennemførelsesplaner og 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.

Forordningen omfatter overvågning og evaluering, foretaget af de europæiske tilsynsmyndigheder og Kommissionen. For det første bør EBA i nært samarbejde med ESMA og EIOPA offentliggøre en rapport om gennemførelsen af STS-kravene, om de foranstaltninger, som tilsynsmyndighederne har truffet, og om de væsentlige risici og nye sårbarheder, der kan være opstået under gennemførelsen, og endelig om de initiativer, som markedsdeltagerne har truffet for at fremme standardisering på EU-securitiseringsmarkedet. Desuden skal ESMA i nært samarbejde med de to andre europæiske tilsynsmyndigheder tre år efter denne forordnings ikrafttræden fremlægge en rapport om anvendelsen af kravene om transparens og om graden af securitiseringsmarkedets transparens i EU.

For det andet vil Kommissionen evaluere og rapportere om, hvorledes denne forordning fungerer, fire år efter dens ikrafttræden og forelægge denne rapport for Europa-Parlamentet og Rådet, om nødvendigt ledsaget af et lovgivningsforslag.

Forordningen vil således blive gjort til genstand for en komplet evaluering med det formål bl.a. at undersøge, hvor effektiv den har været med hensyn til at nå sine mål.

Graden af opfyldelsen af den første målsætning (*differentiere simple, transparente og standardiserede securitiseringsprodukter fra andre typer af securitisering*) vil blive målt i forhold til STS-produkternes priser og udstedelsesniveauer. En stigning af begge parametre i forhold til ikke-STs-produkter vil være et tegn på differentiering og dermed for opnåelse af det første mål.

Det andet mål (*fremme af standardisering af procedurer og praksis på værdipapirmarkedene, tackle reguleringsmæssige uoverensstemmelser*) vil blive målt på grundlag af tre kriterier: 1) STS-produkternes pris og væksten i udstedelser (eftersom et fald i driftsomkostningerne bør medføre en højere udstedelsesgrad), 2) graden af standardisering af markedsførings- og rapporteringsmateriale, og endelig 3) feedback fra markedsdeltagere om

udviklingen i driftsomkostninger (faktuelle data om dette er eventuelt ikke offentligt tilgængelige).

Detaljeret redegørelse for forslagets bestemmelser

Dette forslag har to hoveddele: Den første del vedrører de regler, der finder anvendelse på alle securitiseringer, mens anden del kun fokuserer på STS-securitisering.

Den første del indeholder en række fælles regler, som gælder for alle securitiseringer, herunder STS-securitiseringer. Den nuværende EU-lovgivning indeholder allerede visse bestemmelser vedrørende kreditinstitutter, forvaltning af aktiver og forsikring, men de er spredt i forskellige retsakter og er ikke altid overensstemmende. Den første del af forslaget opstiller således bestemmelserne i én retsakt, hvorved der sikres sammenhæng og konvergens på tværs af sektorer, mens de gældende regler strømlines og forenkles. Som følge heraf vil de sektorspecifikke bestemmelser om samme emne blive ophævet.

Anden del indeholder de kriterier, der definerer STS-securitisering. Kommissionen har til specifikke formål allerede i LCR- og Solvens II-forordningen fastsat kriterier svarende til dem i dette forslag, men denne securitiseringsforordning vil skabe en generel og tværsektoriel ordning. Revisionen af CRR og de fremtidige ændringer af den delegerede Solvens II-retsakt vil give en mere risikofølsom tilsynsmæssig behandling for banker og forsikringsselskaber, der investerer i STS-securitisering. Den delegerede LCR-retsakt vil også blive ændret, således at den henviser til denne retsakt og især til rækken af STS-kriterier. Specifikke kriterier vedrørende likviditetsaspekter af securitisering vil blive specificeret i den ændrede delegerede retsakt.

Definitioner (artikel 2)

Definitionerne i forslaget er i vidt omfang overtaget fra CRR og sikrer, at de samme definitioner finder anvendelse på tværs af de finansielle sektorer, herunder dem, der ikke er omfattet af CRR.

Regler for investorers due diligence (artikel 3)

Da securitiseringer ikke altid er de mest simple og mest transparente finansielle produkter, og da de kan indebære større risici end andre finansielle instrumenter, er institutionelle investorer omfattet af regler om due diligence.

De gældende regler er fastsat i CRR, den delegerede Solvens II-retsakt og Kommissionens delegerede forordning 231/2013 (FAIF-forordningen). Disse regler vil blive ophævet og erstattet af en enkelt artikel, der for alle former for regulerede institutionelle investorer, som udøver virksomhed i eller gennem EU, indeholder identiske og strømlinede bestemmelser om due diligence. Investeringsinstitutter (UCITS) er endnu ikke omfattet af regler om due diligence: Kommissionen er imidlertid bemyndiget til at vedtage sådanne regler (UCITS-direktivets artikel 50a). Den har endnu ikke foretaget sig noget i denne henseende, da det er hensigten, at investeringsinstitutter skal være omfattet af dette initiativ. Forslaget skaber således en række krav for investeringsinstitutter. I forslaget er arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser (IORP) også omfattet af kravene om due diligence. Disse har indtil nu ikke været underlagt disse regler, men det ville passe godt med målet om at forbedre risikostyringen i IORP2-forslaget og målet om at skabe en harmoniseret ramme for institutionelle investorer.

For så vidt angår STS-securitisering bør investorerne også udvise due diligence med hensyn til overholdelsen af de gældende STS-krav. Da STS-kravene ikke en indikator for securitiseringens risikoprofil, er investorerne fortsat ansvarlige for at vurdere de risici, der er forbundet med deres eksponering ved en securitiseringsposition, og hvorvidt securitiseringen er egnet og passende i forhold til investorenes behov.

Risikotilbageholdelse (artikel 4)

Risikotilbageholdelse foretaget af eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter eller oprindelige långivere i securitiseringer sikrer afpasning af interesser mellem sådanne aktører og investorer.

De gældende sektorspecifikke retsakter (CRR, Solvens II-direktivet og FAIF-forordningen) indeholder allerede risikotilbageholdelseskrav, men de anvender den såkaldte indirekte metode: Eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter eller oprindelige långivere er ikke direkte omfattet af sådanne krav, men investor bør kontrollere, om det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver har tilbageholdt risiko. Dette er imidlertid en byrde for investor, som ikke har direkte adgang til de oplysninger, der er nødvendige for at gennemføre en sådan kontrol.

Nærværende forslag indeholder således et tilbageholdelseskrav for direkte risiko samt en oplysningsforpligtelse for det eksponeringsleverende kreditinstitut, det organiserende kreditinstitut eller den oprindelige långiver. Investorer vil således nemt kunne kontrollere, om disse enheder har tilbageholdt risiko. Den indirekte metode vil fortsat finde fuld anvendelse for securitiseringer, navnlig i situationer, hvor det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver ikke er etableret i EU. Den eksisterende metode sikrer lige konkurrencevilkår på globalt plan. Der bør i overensstemmelse med gældende EU-lovgivning fastsættes visse undtagelser for tilfælde, hvor securitiserede eksponeringer er fuldt ud, betingelsesløst og uigenkaldeligt garanteret af især offentlige myndigheder. Når der gives offentlig støtte i form af garantier eller på anden måde, finder bestemmelserne i denne forordning anvendelse med forbehold af statsstøtterejerne.

Dette forslag tager også hensyn til EBA's anbefaling om at lukke et potentielt smuthul i gennemførelsen af reglerne om risikotilbageholdelse, hvorefter de gældende krav kunne blive omgået ved en udvidet fortolkning af begrebet eksponeringsleverende institut. Det præciseres således med henblik på anvendelsen af artikel 4, at en specialiseret enhed, der er oprettet udelukkende med henblik på securitisering af eksponeringer og uden et bredt erhvervsmæssigt formål, ikke kan betragtes som eksponeringsleverende institut. F.eks. skal enheden, der tilbageholder den økonomiske interesse, have kapacitet til at opfylde en betalingsforpligtelse fra ressourcer, som ikke vedrører de eksponeringer, som securitiseres.

Regler om transparens (artikel 5)

Krav til transparens vedrørende securitiseringer og de underliggende eksponeringer gør det muligt for investorerne at forstå, vurdere og sammenligne securitiseringstransaktioner uden kun at basere sig på tredjemand, f.eks. kreditvurderingsbureauer. De giver investorerne mulighed for at handle som forsigtige investorer og udvise due diligence.

Forslaget sikrer, at investorer får adgang til alle relevante oplysninger om securitiseringer. Det gælder alle typer securitiseringer og på tværs af sektorer. For at gøre det nemmere dels for investorer at anvende oplysningerne, dels for de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'er at fremlægge oplysningerne, overtager forslaget de gældende bestemmelser, herunder standardiserede indberetningsskemaer. Da disse i

øjeblikket ikke omfatter alle securitiseringssegmenter, er det nødvendigt at udvikle supplerende skemaer (f.eks. for ABCP). I den forbindelse er der behov for at finde den rette balance mellem omfanget af detaljer og oplysningskravenes forholdsmæssighed.

Eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er bør ved hjælp af standardiserede skemaer stille de pågældende oplysninger til rådighed for investorer på et websted, der opfylder visse kriterier, herunder kontrol af datakvalitet og driftskontinuitet. I praksis kunne disse oplysninger også indberettes til et datalager, som f.eks. "European Datawarehouse", hvor de fleste af denne type oplysninger allerede er samlet med henblik på kontrol af opfyldelsen af kriterierne i forbindelse med Eurosystemets refinansieringstransaktioner. Indberetning af oplysninger vil ske ved hjælp af standardiserede skemaer, som også kan anvendes til indberetning i henhold til denne forordning, og i afventning af dens færdiggørelse, til webstedet for strukturerede finansielle instrumenter i henhold CRAIII-forordningens artikel 8b. Under alle omstændigheder vil de kompetente myndigheder være ansvarlige for at sikre, at oplysningerne afgives korrekt til investorerne, og at webstedet er i overensstemmelse med de krævede karakteristika. ESMA bør i et udkast til reguleringsmæssig teknisk standard - og i nært samarbejde med EBA og EIOPA - fastsætte de krav, der skal opfyldes af det websted, hvor oplysningerne stilles til rådighed for indehavere af securitiseringspositioner. Disse krav vil især omfatte ledelsesstruktur, herunder webstedets uafhængighed, vilkårene for adgang til oplysninger, de interne procedurer for at sikre, at webstedet er velfungerende, og dets operationelle robusthed og integritet samt de procedurer, der er indført for at sikre oplysningernes kvalitet og nøjagtighed.

STS-securitisering (artikel 6-13)

Artikel 6 til 13 indeholder kravene til **simple, transparente og standardiserede ("STS") securitiseringer**.

"STS-standarden" betyder ikke, at den pågældende securitisering er risikofri, men at produktet overholder en række kriterier, og at en agtpågivende og omhyggelig investor vil kunne analysere den faktiske risiko.

Der vil være to typer STS-krav: én for langfristede og én for kortfristede securitiseringer (ABCP). Kravene er imidlertid i vid udstrækning de samme. Kravene er udviklet på grundlag af gældende krav i de delegerede retsakter om likviditetsdækningsgrad og Solvens II, EBA's anbefaling og BCBS-IOSCO-standarden. Kravene finder anvendelse på alle finansielle sektorer.

Kun securitiseringer, der er genstand for et egentligt salg ("true sale"), kan i henhold til dette forslag blive kvalificeret som STS-securitiseringer. Ved en securitisering med egentligt salg vil ejendomsretten af de underliggende eksponeringer blive overført eller effektivt tildelt en securitiseringsenhed med særligt formål. Ved syntetiske securitiseringer vil de underliggende eksponeringer ikke blive overført til en sådan enhed, men kreditrisikoen i forbindelse med de underliggende eksponeringer overføres ved hjælp af en garanti eller en afledt kontrakt. Herved indføres en yderligere modpartsrisiko og en potentiel kompleksitet, særlig for så vidt angår kontraktens indhold. Hverken på internationalt plan (BCBS-IOSCO) eller på europæisk plan (EBA) er der indtil videre blevet udviklet STS-kriterier for syntetisk securitisering. Der er på nuværende tidspunkt således ikke tilstrækkelig klarhed om, hvilke syntetiske securitiseringer der bør betragtes som STS, og på hvilke betingelser. Kommissionen vil yderligere overveje dette spørgsmål og følge arbejdet i internationale og europæiske institutioner på dette område. Den vil vurdere, hvorvidt nogle syntetiske securitiseringer, som

har klaret sig godt under den finansielle krise, og som er simple, transparente og standardiserede, bør kunne opfylde STS-kravene. De yderligere input, især fra EBA, vil kunne guide Kommissionen i sine fremtidige politiske forslag. Imidlertid er en bestemt kategori af SMV-relaterede transaktioner, som er gennemført sammen med de offentlige myndigheder eller offentlige garantiordninger (såkaldte "tranchet cover"), blevet udvalgt og vil blive genstand for den tilsynsmæssige STS-behandling i CRR på særlige betingelser.

STS-meddelelse og offentliggørelse (artikel 14)

Eksporeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er bør i fællesskab være ansvarlige for overholdelsen af STS-kravene og for meddelelsen til ESMA, som offentliggør den på sit websted. Dette vil sikre, at de eksporeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'erne tager ansvar for deres påstand om, at securitiseringerne er STS, og at der er gennemsigtighed på markedet. Eksporeringsleverende institutter og organiserende institutter skal være ansvarlige for ethvert tab eller enhver skade, der skyldes ukorrekte eller vildledende meddelelser i henhold til de betingelser, der er fastsat i den nationale lovgivning. Investorer vil imidlertid stadig skulle udvise due diligence, men de kan have passende tillid til STS-meddelelsen og de oplysninger, der fremlægges af det eksporeringsleverende institut, det organiserende institut eller SSPE om opfyldelse af STS-kriterierne. For at lette processen for investorer, eksporeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er vil de europæiske tilsynsmyndigheder udarbejde en model for STS-vurdering.

Tilsyn (artikel 15-22)

For at sikre finansiell stabilitet, opbygge investorernes tillid og fremme likviditeten er det afgørende at have et korrekt og effektivt tilsyn med securitiseringsmarkeder. Med henblik herpå skal medlemsstaterne i henhold til forslaget udpege kompetente myndigheder i overensstemmelse med EU's gældende retsakter vedrørende finansielle tjenesteydelser. Som det på nuværende tidspunkt er tilfældet i henhold til gældende bestemmelser i EU-lovgivningen, skal medlemsstaterne udpege den myndighed, der er kompetent for den pågældende institutionelle investor, med henblik på at kontrollere overholdelsen af artiklen om due diligence. Denne tilsynsmyndighed bør have de beføjelser, der er tillagt den i henhold til den relevante lovgivning om finansielle tjenesteydelser. For at føre tilsyn i henhold til forslagets artikel 4-14, når de involverede parter er underlagt EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser, bør den myndighed, der er kompetent for den relevante regulerede enhed, udpeges af medlemsstaterne. F.eks. når den pågældende enhed er et kreditinstitut, bør den relevante banktilsynsmyndighed udpeges af medlemsstaterne. Er kreditinstituttet et signifikant kreditinstitut i henhold til forordning (EU) nr. 1024/2013, bør den fælles tilsynsmekanisme udpeges. Er den pågældende part ikke en reguleret enhed i henhold til EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser, f.eks. en SSPE, kan medlemsstaterne beslutte, hvilken myndighed der skal være den kompetente myndighed. På denne måde er de tilsynsmæssige rammer i dette forslag i videst muligt omfang i overensstemmelse med de gældende ordninger. For enheder, der i øjeblikket ikke er reguleret af EU-lovgivningen, skal medlemsstaterne udpege en eller flere kompetente myndigheder.

Medlemsstaterne bør give de kompetente myndigheder de tilsyns-, undersøgelses- og sanktionsbeføjelser, som normalt er til rådighed under EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser.

Securitiseringsmarkedet er af grænseoverskridende karakter, og det er derfor af afgørende betydning at have et samarbejde mellem de kompetente myndigheder og de europæiske tilsynsmyndigheder. Udveksling af oplysninger, samarbejde om tilsyn og undersøgelser samt koordinering af beslutningstagning er et grundlæggende krav.

For at sikre, at de kompetente myndigheder har en konsekvent fortolkning og fælles forståelse af STS-kravene, bør EBA, ESMA og EIOPA koordinere de kompetente myndigheders arbejde på tværs af de finansielle sektorer og vurdere de praktiske spørgsmål, der måtte opstå med hensyn til STS-securitiseringer. De kan i særdeleshed koordinere deres arbejde inden for rammerne af Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder. En ordning med spørgsmål og svar (Q&A) kunne lette gennemførelsen af denne forordning for markedsdeltagere og kompetente myndigheder.

Det er i betragtning af virkningerne af STS-klassificeringen for f.eks. kapitalkravene i forbindelse med sådanne produkter nødvendigt med en række specifikke regler. For eksempel kunne to forsikringsselskaber fra to forskellige medlemsstater investere i den samme STS-securitisering fra en tredje medlemsstat. Den kompetente myndighed, der fører tilsyn med det ene forsikringsselskab, kunne komme til den konklusion, at securitiseringsinstrumentet ikke opfylder STS-kravene, mens den kompetente myndighed, der fører tilsyn med det andet forsikringsselskab, kunne konkludere, at det opfylder STS-kravene. En vedvarende anvendelse af forskellige tilgange kan få negative konsekvenser for STS-metodens troværdighed og føre til regelarbitrage.

For at sikre en troværdig tilgang til STS-securitisering er der derfor blevet indarbejdet nogle specifikke regler i forslaget. Når en kompetent myndighed har bevis for, at de eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er har foretaget en materielt urigtig eller vildledende STS-meddelelse, skal den øjeblikkelig underrette ESMA, EBA eller EIOPA og de kompetente myndigheder i de berørte medlemsstater for at drøfte de pågældende undersøgelsesresultater. Kan de ikke nå frem til en aftale, bør der være en bindende mægling i overensstemmelse med ESMA-forordningen.

Ændringer af andre retsakter (artikel 23-27)

Med artikel 24-27 ændres en række artikler i andre EU-retsakter, især UCITS-direktivet, Solvens II-direktivet, CRAIII-forordningen, FAIF-direktivet og EMIR. Disse ændringer er nødvendige for at afspejle oprettelsen af en harmoniseret securitiseringsramme i dette forslag. Derfor skal en række af bestemmelserne ophæves eller ændres. Indtil de (relevante bestemmelser i) delegerede retsakter, der er udstedt på grundlag af disse direktiver og forordninger, ophæves, vil de fortsat finde anvendelse. Dette er navnlig tilfældet for bestemmelserne i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 625/2014¹⁸, artikel 254-257 i den delegerede Solvens II-retsakt, artikel 50-56 i FAIF-forordningen¹⁹ og bestemmelserne i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 2015/3²⁰. Kommissionen vil vedtage de nødvendige ændringer af disse delegerede retsakter på grundlag af den vedtagne securitiseringsforordning.

Det bestemmes i ændringerne til EMIR, at OTC-derivataftaler, der er indgået af dækkede obligationsenheder og securitiseringsenheder med særligt formål, ikke bør være omfattet af

¹⁸ Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 625/2014 af 13. marts 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende præciseringen af kravene til investorstitutter, organiserende institutter, oprindelige långivere og eksponeringsleverende institutter i forbindelse med eksponeringer mod overført kreditrisiko (EUT L 174 af 13.6.2014, s. 16).

¹⁹ Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU for så vidt angår undtagelser, generelle vilkår for drift, depositarer, gearing, gennemsigtighed og tilsyn (EUT L 83 af 22.3.2013, s. 1).

²⁰ Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 2015/3 af 30. september 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1060/2009 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for oplysningskrav vedrørende strukturerede finansielle instrumenter (EUT L 2 af 23.2.2013, s. 57).

clearingforpligtelsen, forudsat at visse betingelser er opfyldt. Undtagelsen er begrundet i den omstændighed, at modparterne i OTC-derivataftalerne er sikrede kreditorer under dækkede obligationer og securitiseringsordninger, og der findes måske allerede en tilfredsstillende beskyttelse mod modpartskreditrisiko. I sådanne tilfælde kunne en forpligtelse til central clearing derfor medføre unødvendige overlapninger af risikobegrænsende teknikker og gribe ind i aktivets struktur. Formålet med disse bestemmelser er at give de europæiske tilsynsmyndigheder mulighed for - i forhold til udstedere af STS-securitiseringer - at definere de situationer og forhold, som kan begrunde undtagelser fra clearing- og marginkravene i EMIR.

Tredjelandsaspekt

Dette forslag indeholder i det væsentlige en ordning, der er åben for tredjelandes securitiseringer. EU's institutionelle investorer kan investere i ikke-EU-securitiseringer og vil være nødt til at udvise samme due diligence som for EU's securitiseringer, hvilket omfatter kontrol af, om risikoen er tilbageholdt, og om det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller SSPE stiller alle relevante oplysninger til rådighed. Desuden kan ikke-EU-securitiseringer også opfylde STS-kravene, og det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller SSPE, kan også indgive en STS-meddelelse til ESMA i henhold til artikel 8. Der er heller ingen krav om, at de underliggende eksponeringer skal befinde sig i EU.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**om fælles regler for securitisering og om oprettelse af en europæisk 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**

(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 Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²¹,
efter den almindelige lovgivningsprocedure, og
ud fra følgende betragtninger:

- (1) Securitiserings er en transaktion, der gør det muligt for långiver — normalt et kreditinstitut — at refinansiere en række lån eller eksponeringer som f.eks. lån til fast ejendom, billeasingaftaler, forbrugerlån eller kreditkort, ved at omdanne dem til omsættelige værdipapirer. Långiveren samler og omgrupperer en portefølje af sine lån, som han organiserer i forskellige risikokategorier for forskellige investorer, hvilket giver investorerne adgang til investeringer i lån og andre eksponeringer, som de normalt ikke ville have direkte adgang til. Afkastet til investorerne skabes af pengestrømmene fra de underliggende lån.
- (2) I investeringsplanen for Europa, som blev fremlagt den 26. november 2014, meddelte Kommissionen, at den agtede at genopbygge securitiseringsmarkeder af høj kvalitet, uden at gentage de fejltagelser, der blev begået forud for den finansielle krise i 2008. Udviklingen af et simpelt, transparent og standardiseret securitiseringsmarked er en af hjørnestenene i kapitalmarkedsunionen (CMU) og bidrager til Kommissionens prioriterede mål om at støtte jobskabelse og en tilbagevenden til bæredygtig vækst.
- (3) Den Europæiske Union ikke har til hensigt at svække den lovgivningsmæssige ramme, der blev gennemført efter den finansielle krise for at imødegå de risici, der er forbundet med yderst kompleks, ikketransparent og risikobetonet securitisering. Det er vigtigt at sikre, at der vedtages regler for bedre at kunne differentiere mellem simple, transparente og standardiserede produkter og komplekse, ikketransparente og risikobetonede instrumenter samt anvende en mere risikofølsom tilsynsramme.
- (4) Securitiserings er et vigtigt element i velfungerende finansielle markeder. En velstruktureret securitiserings er et vigtigt middel til at diversificere finansieringskilderne og allokere risici mere effektivt inden for EU's finansielle

²¹ EUT C , , s .

system. Det vil give mulighed for en bredere fordeling af risikoen i den finansielle sektor og bidrage til at frigøre kapacitet på de eksponeringsleverende institutters balancer for dermed at give mulighed for yderligere långivning til økonomien. Generelt kan det øge det finansielle systems effektivitet og give yderligere investeringsmuligheder. Securitisering kan slå bro mellem kreditinstitutter og kapitalmarkeder med en indirekte fordel for virksomheder og borgere (f.eks. gennem billigere lån, virksomhedsfinansiering, realkreditlån og kreditkort).

- (5) Indførelsen af en tilsynsramme, der er mere risikofølsom over for simple, transparente og standardiserede ("STS") securitiseringer, kræver, at man på EU-niveau klart definerer, hvad STS-securitisering er, da den mere risikofølsomme reguleringsmæssige behandling af kreditinstitutter og forsikringsselskaber ellers vil kunne anvendes på forskellige typer af securitisering i forskellige medlemsstater, hvilket vil medføre ulige konkurrencevilkår og tilsynsarbitrage.
- (6) Der bør i overensstemmelse med de gældende definitioner i den sektorspecifikke EU-lovgivning fastsættes definitioner af alle de centrale begreber inden for securitisering. Der er især behov for en klar og omfattende definition af securitisering, der dækker alle transaktioner eller ordninger, hvorved kreditrisikoen i forbindelse med en eksponering eller pulje af eksponeringer opdeles i trancher. En eksponering, der skaber en direkte betalingsforpligtelse for en transaktion eller ordning, som anvendes til at finansiere eller drive fysiske aktiver, bør ikke betragtes som en eksponering mod en securitisering, selv om transaktionen eller ordningen omfatter betalingsforpligtelser med forskellig rangorden.
- (7) Der er på både internationalt og europæisk plan allerede gjort et stort arbejde med henblik på at identificere STS-securitisering, og i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61²² og (EU) 2015/35²³, er der allerede fastsat kriterier for simple, transparente og standardiserede securitiseringer til specifikke formål, som er omfattet af en mere risikofølsom tilsynsmæssig behandling.
- (8) Det er vigtigt, at der på grundlag af de gældende kriterier, BCBS-IOSCO-kriterierne, der blev vedtaget den 23. juli 2015 til identificering af simple, transparente og sammenlignelige securitiseringer, og især EBA's anbefaling om kvalificering af securitiseringer, der blev offentliggjort den 7. juli 2015, indføres en generel og tværsektorielt gældende definition af STS-securitisering.
- (9) Gennemførelsen af STS-kriterier i hele EU bør ikke føre til forskellig praksis. Disse praksisser ville kunne skabe potentielle hindringer for grænseoverskridende investorer ved at tvinge dem til at sætte sig ind i de specifikke regler for de enkelte medlemsstater og dermed underminere investorenes tillid til STS-kriterierne.
- (10) Det er vigtigt, at de kompetente myndigheder arbejder tæt sammen for at sikre en fælles og ensartet forståelse af STS-kravene i hele Unionen og tage højde for eventuelle fortolkningsproblemer. De tre europæiske tilsynsmyndigheder bør i lyset af denne målsætning og inden for rammerne af Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder koordinere deres arbejde og de kompetente myndigheders arbejde for at sikre tværsektoriel sammenhæng og vurdere de praktiske spørgsmål, der måtte

²² Kommissionens delegerede forordning af 10. oktober 2014, som supplerer forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter (EUT L 11 af 17.1.2015, s. 1).

²³ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 12 af 17.1.2015, s. 1).

opstå med hensyn til STS-securitiseringer. I den forbindelse bør man indhente markedsdeltagernes synspunkter og i videst muligt omfang tage disse i betragtning. Resultatet af disse drøftelser bør offentliggøres på de europæiske tilsynsmyndigheders websteder for at hjælpe eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter, SSPE'er og investorer med at vurdere STS-securitiseringer inden udstedelse af eller investering i sådanne positioner. En sådan koordinationsmekanisme vil være særlig vigtig i perioden op til gennemførelsen af denne forordning.

- (11) Investeringer i eller eksponeringer mod securitiseringer vil ikke blot eksponere investorer for kreditrisici i forbindelse med de underliggende lån eller eksponeringer, men den proces, hvorved securitiseringerne struktureres, kunne også medføre andre risici som f.eks. agency risks, modelrisici, juridiske og operationelle risici, modpartsrisici, forvaltningsmæssige risici, likviditetsrisici, koncentrationsrisici og risici af driftsmæssig karakter. Det er derfor vigtigt, at de institutionelle investorer er underlagt forholdsmæssige krav om due diligence, der sikrer, at de foretager en passende vurdering af de risici, der opstår ved alle typer securitiseringer, til gavn for detailinvestoren. Due diligence kan således også øge tilliden til markedet og mellem de enkelte eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og investorer. Det er nødvendigt, at investorer også udviser passende due diligence med hensyn til STS-securitiseringer. De kan orientere sig på baggrund af de oplysninger, som parterne i securitiseringen stiller til rådighed, navnlig STS-meddelelsen og de oplysninger, der knytter sig hertil, som bør give investorerne alle relevante oplysninger om den måde, hvorpå STS-kriterierne er opfyldt. Institutionelle investorer bør kunne have passende tillid til STS-meddelelsen og de oplysninger, som afgives af det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en om, hvorvidt en securitisering opfylder STS-kravene.
- (12) Det er vigtigt af afpasse de interesser, som de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og de oprindelige långivere, der omdanner eksponeringer til omsættelige værdipapirer, har, i forhold til investorernes interesser. Med henblik på dette bør det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver tilbageholde en væsentlig interesse i securitiseringens underliggende eksponeringer. Det er derfor vigtigt for eksponeringsleverende institutter eller organiserende institutter at tilbageholde en væsentlig økonomisk nettoeksponering mod de pågældende underliggende risici. Generelt bør securitiseringstransaktioner ikke struktureres på en sådan måde, at man undgår anvendelse af tilbageholdelseskravet. Dette krav bør finde anvendelse i alle situationer, hvor en securitisering har et økonomisk indhold, uanset hvilke retlige strukturer eller instrumenter der anvendes. Det er ikke nødvendigt at anvende tilbageholdelseskravet flere gange. For en given securitisering er det tilstrækkeligt, at det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver er underlagt kravet. Når securitiseringstransaktioner omfatter andre securitiseringspositioner som underliggende eksponeringer, bør tilbageholdelseskravet ligeledes kun finde anvendelse på den securitisering, der ligger til grund for investeringen. STS-meddelelsen indikerer over for investorerne, at det eksponeringsleverende institut tilbageholder en væsentlig økonomisk nettoeksponering mod de underliggende risici. Der bør fastsættes visse undtagelser for tilfælde, hvor securitiserede eksponeringer er fuldt ud, betingelsesløst og uigenkaldeligt garanteret af især offentlige myndigheder. Når der gives offentlig støtte i form af garantier eller på anden måde, finder bestemmelserne i denne forordning anvendelse med forbehold af statsstøttereglerne.

- (13) Investorenes mulighed for at udvise due diligence og dermed foretage en velunderbygget vurdering af kreditværdigheden af et givent securitiseringsinstrument afhænger af deres adgang til oplysninger om disse instrumenter. Baseret på den gældende EU-ret er det vigtigt at etablere et omfattende system, hvor investorer har adgang til alle de relevante oplysninger i hele transaktionernes løbetid, at reducere de eksponeringsleverende institutters, de organiserende institutters og SSPE'ernes rapporteringsopgaver og at lette investorenes løbende, nemme og gratis adgang til pålidelige oplysninger om securitiseringer.
- (14) Eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er bør stille alle væsentlige og relevante oplysninger om de underliggende eksponerings kreditkvalitet og udvikling til rådighed i investorrapporten, herunder oplysninger, som sætter investorerne i stand til klart at identificere underliggende låntageres overtrædelse af kontraktvilkår og misligholdelse, gældsoplægning og eftergivelse af gæld, henstand, tilbagekøb, betalingsfrihed, tab, omklassificeringer ("charge offs"), inddrivelse og andre afhjælpende foranstaltninger retaleret til udviklingen i aktiverne i puljen af underliggende eksponeringer. Investorrapporten bør ligeledes indeholde oplysninger om de pengestrømme, der genereres af underliggende eksponeringer og af forpligtelserne i securitiseringsudstedelsen, herunder separat oplysning om securitiseringspositionens indtægter og udbetalinger, dvs. planlagt afdrag og rente, førtidige afdrag, forfaldne renter, gebyrer og omkostninger samt eventuelle oplysninger om overtrædelse af udløsningstærskler, der medfører ændringer i prioriteringen af betalinger eller udskiftning af en modpart, samt oplysninger om størrelsen og formen af kreditværdighedsforbedringer, der er til rådighed for hver tranche. Selv om simple, transparente og standardiserede securitiseringer tidligere har klaret sig godt, er overholdelsen af ethvert STS-krav ikke ensbetydende med, at securitiseringspositionen er fri for risici, og det antyder heller ikke noget om den underliggende kreditkvalitet i securitiseringen. Det betyder derimod, at en forudseende og påpasselig investor vil være i stand til at analysere de risici, der er forbundet med securitiseringen. Der bør være to typer STS-krav: Et for langfristede og et for kortfristede securitiseringer (ABCP), som i vidt omfang bør være omfattet af ensartede krav med specifikke tilpasninger for at afspejle de strukturelle karakteristika i disse to markedssegmenter. Disse markeder fungerer på forskellig vis, idet ABCP-programmer er baseret på en række ABCP-transaktioner bestående af kortfristede eksponeringer, som skal erstattes efter udløb. Desuden bør STS-kriterierne også afspejle det organiserende instituts særlige rolle med hensyn til at yde likviditetsstøtte til ABCP-investeringselskaber.
- (15) Kun securitiseringer, der er genstand for et egentligt salg ("true sale"), kan i henhold til dette forslag kvalificeres som STS-securitiseringer. Ved en securitisering med egentligt salg vil ejerskabet af de underliggende eksponeringer blive overført eller effektivt tildelt en udstedende enhed, som er en securitiseringsenhed med særligt formål (SSPE). Overførsel af de underliggende eksponeringer til SSPE'en bør ikke være underlagt strenge tilbagetagelsesklausuler ("clawback provisions") i tilfælde af sælgers insolvens. Sådanne strenge tilbagetagelsesklausuler omfatter, men er ikke begrænset til, bestemmelser, i henhold til hvilke salget af de underliggende eksponeringer udelukkende kan erklæres ugyldigt af sælgerens kurator på den baggrund, at det blev indgået inden for en bestemt periode, inden sælgeren blev erklæret insolvent, eller bestemmelser, hvor SSPE'en udelukkende kan forhindre en sådan ugyldiggørelse, hvis den kan bevise, at den ikke var bekendt med sælgerens konkurs på salgstidspunktet.

- (16) Ved securitiseringer, der ikke foregår ved egentligt salg, vil de underliggende eksponeringer ikke blive overført til en udstedende enhed, men kreditrisikoen i forbindelse med de underliggende eksponeringer overføres ved hjælp af en derivataftale eller garantier. Herved indføres en yderligere modpartsrisiko og en potentiel kompleksitet, særlig for så vidt angår derivataftalens indhold. Til dato har ingen analyse på internationalt plan eller EU-plan været tilstrækkelig til at identificere STS-kriterier for denne type af securitiseringsinstrumenter. Det ville være gavnligt i fremtiden at vurdere, hvorvidt bestemte syntetiske securitiseringer, som har klaret sig godt under den finansielle krise, og som er simple, transparente og standardiserede, vil kunne kvalificeres som STS. Kommissionen vil på dette grundlag vurdere, om securitiseringer, som ikke foregår ved egentligt salg bør være omfattet af STS-betegnelsen i et kommende forslag.
- (17) De underliggende eksponeringer, der er overført fra sælger til SSPE'en, bør opfylde forudbestemte og klart definerede kriterier, som ikke giver mulighed for aktiv porteføljevaltning for disse eksponeringer på et skønsmæssigt grundlag. Udskiftning af eksponeringer, som er i strid med erklæringer og garantier ("representations and warranties"), bør i princippet ikke anses for at være aktiv porteføljevaltning.
- (18) For at sikre, at investorer udviser robust due diligence, og fremme vurderingen af de underliggende risici, er det vigtigt, at securitiseringstransaktioner er sikret ved puljer af eksponeringer, der er homogene med hensyn til aktivtype, såsom puljer af boliglån, puljer af kommercielle lån, leasingaftaler og kreditfaciliteter til virksomheder i samme kategori, til finansiering af kapitaludgifter eller forretningsdrift, puljer af billån og billeasingaftaler til låntagere eller lejere eller lånpuljer og puljer af kreditfaciliteter til enkeltpersoner til personligt, familiemæssigt eller husholdningsmæssigt forbrug.
- (19) Det er vigtigt at forebygge gentagelse af rene "originate to distribute"-modeller. I disse situationer yder långivere lån ved anvendelse af svage bevillingspolitikker, da de på forhånd ved, at de dermed forbundne risici vil blive solgt til tredjemand. De eksponeringer, som securitiseres, skal derfor indgås som led i det eksponeringsleverende instituts eller den oprindelige långivers normale virksomhed i henhold til bevillingsstandarder, som ikke bør være mindre strenge end dem, det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver anvender ved indgåelse af tilsvarende eksponeringer, der ikke securitiseres. Oplysninger om væsentlige ændringer i bevillingsstandarder bør være fuldt tilgængelige for potentielle investorer. Det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver bør have tilstrækkelig erfaring med indgåelse af eksponeringer af lignende art som dem, der er blevet securitiseret. I tilfælde af securitiseringer, hvor de underliggende eksponeringer er boliglån, bør 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 långiver. Vurderingen af låntagers kreditværdighed bør også, når det er relevant, opfylde de krav, der er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17/EU eller 2008/48/EF, eller tilsvarende krav i tredjelande.
- (20) Ønsker eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er at anvende STS-betegnelsen for deres securitiseringer, bør de underrette investorer, kompetente myndigheder og ESMA om, at securitiseringen opfylder STS-kravene. ESMA bør derefter offentliggøre den på en liste over transaktioner, der stilles til rådighed på dens websted til orientering. Medtagelsen af en securitiseringsudstedelse i ESMA's liste over meddelte STS-securitiseringer indebærer ikke, at ESMA eller andre

kompetente myndigheder har attesteret, at securitiseringen opfylder STS-kravene. Ansvar for overholdelsen af STS-kravene påhviler udelukkende de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'erne. Dette vil sikre, at de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'erne tager ansvar for deres påstand om, at securitiseringerne er STS, og at der er gennemsigtighed på markedet.

- (21) Opfylder en securitisering ikke længere STS-kravene, bør det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en straks underrette ESMA. Har en kompetent myndighed pålagt administrative sanktioner eller afhjælpende foranstaltninger med hensyn til en securitisering, der er blevet anmeldt som STS, bør denne kompetente myndighed straks underrette ESMA, som skal angive dette på sin liste over STS-meddelelser, således at investorer har mulighed for at blive informeret om sådanne sanktioner og om pålideligheden af STS-meddelelser. Det er derfor i de eksponeringsleverende institutters, de organiserende institutters og SSPE'ernes egen interesse at foretage velovervejede meddelelser for ikke at skade deres omdømme.
- (22) Investorer bør med hensyn til investeringer udvise deres egen due diligence, der står mål med den faktiske risiko, men de bør kunne henholde sig til STS-meddelelserne og oplysningerne fra det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en om STS-overholdelse.
- (23) Det kan være nyttigt for investorer, eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er at inddrage tredjeparter med henblik på at kontrollere, om en securitisering opfylder STS-kravene, og dette kan bidrage til at øge tilliden til markedet for STS-securitiseringer. Det er dog vigtigt, at investorer foretager deres egen vurdering, tager ansvar for deres investeringsbeslutninger og ikke mekanisk forlader sig på sådanne tredjeparter.
- (24) Medlemsstaterne bør udpege de kompetente myndigheder og give dem de nødvendige tilsyns-, undersøgelses- og sanktionsbeføjelser. Administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger bør i princippet offentliggøres. Da investorerne, de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter, de oprindelige långivere og SSPE'erne kan være etableret i forskellige medlemsstater og være underlagt forskellige sektorspecifikke kompetente myndigheders tilsyn, bør man sikre et nært samarbejde mellem relevante kompetente myndigheder, herunder Den Europæiske Centralbank (ECB) i overensstemmelse med Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013²⁴, og med de europæiske tilsynsmyndigheder gennem gensidig bistand og udveksling af oplysninger i forbindelse med tilsynsaktiviteterne.
- (25) Kompetente myndigheder bør nøje koordinere deres tilsyn og sikre ensartede beslutninger, navnlig i tilfælde af overtrædelse af denne forordning. Vedrører en sådan overtrædelse en urigtig eller vildledende meddelelse, bør den kompetente myndighed, der har konstateret overtrædelsen, også orientere de europæiske tilsynsmyndigheder og de relevante kompetente myndigheder i de berørte medlemsstater. ESMA og i givet fald Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder bør kunne udøve deres bindende mæglingsbeføjelser.
- (26) Denne forordning fremmer harmoniseringen af en række centrale elementer på securitiseringsmarkedet, med forbehold af supplerende markedsdrevne harmonisering

²⁴ Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013 af 15. oktober 2013 om overdragelse af specifikke opgaver til Den Europæiske Centralbank i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter (EUT L 287 af 29.10.2013, s. 63).

af processer og praksisser på værdipapirmarkedene. Af denne årsag er det vigtigt, at markedsdeltagerne og deres faglige sammenslutninger fortsat arbejder med yderligere at standardisere markedspraksis, særlig for så vidt angår standardisering af dokumentation vedrørende securitiseringer. Kommissionen vil nøje overvåge og rapportere om markedsdeltagernes standardiseringsbestrebelse.

- (27) UCITS-direktivet, Solvens II-direktivet, CRA-forordningen, FAIF-direktivet og EMIR ændres i overensstemmelse hermed for at sikre sammenhæng mellem EU's retlige ramme og denne forordning om bestemmelser vedrørende securitisering, idet disse retsakters hovedformål er det indre markeds oprettelse og funktion, navnlig ved at sikre lige vilkår på det indre marked for alle institutionelle investorer.
- (28) For så vidt angår ændringerne af forordning (EU) nr. 648/2012 bør "over-the-counter" (OTC) derivataftaler, der er indgået af securitiseringssenheder med særligt formål ikke være omfattet af clearingforpligtelsen, forudsat at visse betingelser er opfyldt. Dette skyldes, at modparter i OTC-derivataftaler, der indgås med securitiseringssenheder med særligt formål, er sikrede kreditorer i securitiseringsordningen, og der normalt forefindes en tilfredsstillende beskyttelse mod modpartskreditrisiko. Med hensyn til ikke-centralt clearede derivater bør størrelsen af den sikkerhedsstillelse, der kræves, også tage hensyn til securitiseringsordningens særlige struktur og den beskyttelse, som allerede er fastlagt heri.
- (29) Der er en vis grad af substituerbarhed mellem dækkede obligationer (covered bonds) og securitiseringer. For at forhindre forvridding eller arbitrage mellem anvendelsen af securitiseringer og dækkede obligationer som følge af den forskelligartede behandling af OTC-derivataftaler, der er indgået af enheder for dækkede obligationer eller SSPE'er, bør forordning (EU) nr. 648/2012 også ændres for at undtage enheder for dækkede obligationer fra clearingsforpligtelsen og for at sikre, at disse enheder er omfattet af de samme bilaterale margener.
- (30) For at specificere risikotilbageholdelseskravet bør beføjelsen til at vedtage retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde delegeres til Kommissionen for så vidt angår vedtagelse af reguleringsmæssige tekniske standarder, der fastsætter de nærmere regler for risikotilbageholdelse, måling af tilbageholdelsesniveauet, visse forbud vedrørende den tilbageholdte risiko, tilbageholdelse på konsolideret grundlag og undtagelsen for visse transaktioner. I betragtning af EBA's ekspertise i forbindelse med fastsættelsen af de delegerede retsakter bør Kommissionen gøre brug af denne ekspertise ved udarbejdelsen af de delegerede retsakter. EBA bør nøje rådføre sig med de to andre europæiske tilsynsmyndigheder.
- (31) For at fremme investorernes kontinuerlige, nemme og gratis adgang til pålidelige oplysninger om securitiseringer, bør samme beføjelse til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen for så vidt angår vedtagelse af reguleringsmæssige tekniske standarder for sammenlignelige oplysninger om underliggende eksponeringer og regelmæssige investorrapporter og de krav, der skal opfyldes af det websted, hvor oplysningerne gøres tilgængelige for indehavere af securitiseringspositioner. I betragtning af ESMA's ekspertise i forbindelse med fastsættelsen af de delegerede retsakter bør Kommissionen gøre brug af denne ekspertise ved udarbejdelsen af de delegerede retsakter. ESMA bør nøje rådføre sig med de to andre europæiske tilsynsmyndigheder.
- (32) Med henblik på at gøre det lettere for investorer, eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er, bør samme beføjelse til at vedtage retsakter

delegeres til Kommissionen for så vidt angår vedtagelse af reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende indberetningsskemaet for STS-meddelelser, der vil give investorer og kompetente myndigheder tilstrækkelige oplysninger til vurdering af overholdelsen af STS-kravene. I betragtning af ESMA's ekspertise i forbindelse med fastsættelsen af de delegerede retsakter bør Kommissionen gøre brug af denne ekspertise ved udarbejdelsen af de delegerede retsakter. ESMA bør nøje rådføre sig med de to andre europæiske tilsynsmyndigheder.

- (33) For at fastlægge betingelserne for de kompetente myndigheders pligt til at samarbejde og udveksle oplysninger, bør samme beføjelse til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen for så vidt angår vedtagelse af reguleringsmæssige tekniske standarder, der fastsætter, hvilke oplysninger der skal udveksles, og indholdet og omfanget af underretningsforpligtelsen. I betragtning af ESMA's ekspertise i forbindelse med fastsættelsen af de delegerede retsakter bør Kommissionen gøre brug af denne ekspertise ved udarbejdelsen af de delegerede retsakter. ESMA bør nøje rådføre sig med de to andre europæiske tilsynsmyndigheder.
- (34) Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.
- (35) Da målene for denne forordning ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne i betragtning af, at securitiseringsmarkederne fungerer globalt, og at der bør sikres lige konkurrencevilkår på det indre marked for alle institutionelle investorer og enheder, der er involveret i securitisering, men på grund af deres omfang og virkninger bedre kan nås på EU-plan, kan Unionen 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.
- (36) Denne forordning bør finde anvendelse på securitiseringer, hvis værdipapirer udstedes på eller efter datoen for denne forordnings ikrafttræden.
- (37) For udestående securitiseringspositioner på datoen for denne forordnings ikrafttræden, kan eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er anvende STS-betegnelsen, såfremt securitiseringen opfylder STS-kravene. Eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er bør derfor kunne indgive en STS-meddelelse i henhold til artikel 14, stk. 1, i nærværende forordning til ESMA.
- (38) Kravene om due diligence overtages i det væsentlige fra gældende EU-ret og bør derfor finde anvendelse på securitiseringer, der er udstedt fra den 1. januar 2011, og på securitiseringer, som er udstedt før denne dato, hvor nye underliggende eksponeringer er blevet tilføjet eller erstattet efter den 31. december 2014. De relevante artikler i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 625/2014, hvormed specificeres risikotilbageholdelseskraevne for kreditinstitutter og investeringsselskaber som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1) og 2), i forordning (EU) nr. 575/2013, bør fortsat finde anvendelse, indtil det tidspunkt, hvor de reguleringsmæssige tekniske standarder for risikotilbageholdelse anvendes i henhold til denne forordning. Af hensyn til retssikkerheden bør kreditinstitutter eller investeringsselskaber, forsikringsselskaber, genforsikringsselskaber og forvaltere af alternative investeringsfonde, for så vidt angår de ved denne forordnings ikrafttræden udestående securitiseringspositioner, fortsat være omfattet af henholdsvis artikel 405 i forordning (EU) nr. 575/2013 og kapitel 1, 2 og 3 og artikel 22 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 625/2014, artikel

254 og 255 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 og artikel 51 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013. For at sikre, at eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er opfylder deres transparensforpligtelser indtil det tidspunkt, hvor de reguleringsmæssige tekniske standarder, som skal vedtages af Kommissionen i henhold til denne forordning, finder anvendelse, stiller de de oplysninger, der er nævnt i bilag I til VIII til delegeret forordning 2015/3/EU, til rådighed på det websted, der er omhandlet i artikel 5, stk. 4, i denne forordning —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Kapitel 1

Generelle bestemmelser

Artikel 1

Genstand og anvendelsesområde

1. Denne forordning fastlægger en generel ramme for securitisering. Den definerer securitisering og indfører krav om due diligence, risikotilbageholdelse og transparens for de parter, der deltager i securitiseringer, såsom institutionelle investorer, eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter, oprindelige långivere og securitiseringseenheder med særligt formål. Den fastlægger desuden en ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering eller STS-securitisering.
2. Denne forordning finder anvendelse på institutionelle investorer, som eksponeres mod securitisering, samt eksponeringsleverende institutter, oprindelige långivere, organiserende institutter og securitiseringseenheder med særligt formål.

Artikel 2

Definitioner

I denne forordning forstås ved:

- 1) "securitisering": en transaktion eller ordning, hvorved kreditrisikoen ved en eksponering eller en pulje af eksponeringer opdeles i trancher og er karakteriseret ved følgende:
 - a) betalingerne i forbindelse med transaktionen eller ordningen afhænger af udviklingen i eksponeringen eller puljen af eksponeringer
 - b) rangordningen af trancher afgør fordelingen af tabene i transaktionens eller ordningens løbetid
- 2) "securitiseringseenhed med særligt formål" eller "SSPE": en forvaltningsenhed, en trust eller en anden juridisk enhed end et eksponeringsleverende institut eller et

organiserende institut, som er etableret med henblik på at foretage en eller flere securitiseringer, og hvis aktiviteter er begrænset til dette formål, hvis struktur er udformet med henblik på at adskille SSPE'ens forpligtelser fra det eksponeringsleverende instituts, og i hvilket indehaverne af retten til securitiseringssenheden har ubegrænset ret til at pantsætte eller sælge de hermed forbundne rettigheder

- 3) "eksponeringsleverende institut": en enhed, der
 - a) selv eller via tilknyttede enheder direkte eller indirekte var involveret i den oprindelige aftale, der skabte låntagers eller en potentiel låntagers forpligtelser eller potentielle forpligtelser, der medførte en securitisering af risikoen, eller
 - b) overtager tredjemands eksponeringer for egen regning og derefter securitiserer dem
- 4) "resecuritisering": en securitisering, hvor mindst en af de underliggende eksponeringer er en securitiseringssposition
- 5) "organiserende institut": et andet kreditinstitut eller investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1) og 2), i forordning (EU) nr. 575/2013 end et eksponeringsleverende institut, der etablerer og forvalter et ABCP-program eller en anden securitiseringstransaktion eller -ordning, hvor der opkøbes eksponeringer fra tredjemand
- 6) "tranche": et ved aftale fastlagt segment af kreditrisikoen ved en eksponering eller en pulje af eksponeringer, hvor en position i segmentet medfører risiko for et større eller mindre kredittab end en position af samme størrelse i et andet segment, idet der ikke tages hensyn til den kreditrisikoafdækning, som tredjemand direkte giver indehavere af positioner i segmentet eller i andre segmenter
- 7) "ABCP-program" (asset-backed commercial paper programme): et securitiseringsprogram, hvor værdipapirerne hovedsagelig er gældsbreve med sikkerhed i aktiver med en løbetid på et år eller derunder
- 8) "ABCP-transaktion" (asset-backed commercial paper transaction): en securitisering inden for et ABCP-program
- 9) "traditionel securitisering": en securitisering, der indebærer, at de eksponeringer, som securitiseres, overføres økonomisk. Dette sker ved overførsel af ejerskabet til de securitiserede eksponeringer fra det eksponeringsleverende institut til en SSPE eller gennem en SSPE's indirekte deltagelse. De udstedte værdipapirer repræsenterer ikke det eksponeringsleverende instituts betalingsforpligtelser.
- 10) "syntetisk securitisering": en securitisering, hvor overførslen af risiko sker ved brug af kreditderivater eller garantier, og hvor de securitiserede eksponeringer vedbliver med at være det eksponeringsleverende instituts eksponeringer
- 11) "investor": en indehaver af værdipapirer hidrørende fra en securitisering
- 12) "institutionelle investorer": forsikringsselskaber som defineret i artikel 13, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II); genforsikringsselskaber som defineret i artikel 13, nr. 4), i direktiv 2009/138/EF; arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets

direktiv 2003/41/EF²⁵, jf. direktivets artikel 2, medmindre en medlemsstat har valgt helt eller delvis at undlade at anvende nævnte direktiv på den pågældende pensionskasse i henhold til direktivets artikel 5; en forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF) som defineret i artikel 4, stk. 1, litra b), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU²⁶, som forvalter og/eller markedsfører AIF'er i Unionen; et administrationsselskab for institutter for kollektiv investering i værdipapirer som defineret i artikel 2, stk. 1, litra b), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF²⁷; et internt administreret institut for kollektiv investering i værdipapirer, som er et investeringsselskab godkendt i henhold til direktiv 2009/65/EF, og som ikke har udpeget et administrationsselskab, der er godkendt til at administrere det i henhold til nævnte direktiv; eller kreditinstitutter eller investeringsselskaber som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1) og 2), i forordning (EU) nr. 575/2013

- 13) "administrationsselskab" : en enhed som defineret i artikel 142, stk. 1, nr. 8), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 14) "likviditetsfacilitet": en securitiseringsposition, der udspringer af en kontraktmæssig aftale om at stille finansiering til rådighed for at sikre rettidige pengestrømme til investorer
- 15) "revolverende eksponering": en eksponering, hvorved tilgodehavender hos kunder kan variere, alt efter hvor meget disse kunder vælger at låne eller betale tilbage, op til en aftalt grænse
- 16) "revolverende securitisering": en securitisering, hvor selve securitiseringens struktur revolverer, ved at der tilføjes eller fjernes eksponeringer i puljen af eksponeringer, uanset om de underliggende eksponeringer revolverer eller ej
- 17) "førtidsindfrielsesbestemmelse": en kontraktbestemmelse i forbindelse med securitisering af revolverende eksponeringer eller en revolverende securitisering, hvorved der stilles krav om, at investorers positioner, i tilfælde af at på forhånd fastlagte begivenheder indtræffer, indfries inden den oprindeligt anførte udløbsdato for de udstedte værdipapirer
- 18) "first loss-tranche": den mest efterstillede tranche i en securitisering, som er den første tranche, der påføres tab på securitiserede eksponeringer og derved beskytter second loss-trancher og i givet fald højere rangerende trancher.

²⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed (EUT L 235 af 23.9.2003, s. 10).

²⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

²⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

Kapitel 2

Bestemmelser gældende for alle securitiseringer

Artikel 3

Krav om due diligence for institutionelle investorer

1. En institutionel investor kontrollerer, før denne eksponeres mod en securitisering, at:
 - a) det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver yder alle sine lån på grundlag af velfunderede og veldefinerede kriterier og klart fastsatte procedurer for godkendelse, ændring, fornyelse og finansiering af disse lån og har indført effektive systemer til anvendelse af disse kriterier og procedurer, såfremt det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver ikke er et kreditinstitut eller et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1) og 2), i forordning (EU) nr. 575/2013
 - b) det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver tilbageholder en væsentlig nettoøkonomisk interesse i overensstemmelse med denne forordnings artikel 4 og oplyser denne til den institutionelle investor i overensstemmelse med artikel 5
 - c) det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en stiller de oplysninger, der kræves i henhold til denne forordnings artikel 5, til rådighed i overensstemmelse med den hyppighed og de bestemmelser, der er fastsat i artiklen.
2. Institutionelle investorer skal endvidere, før de eksponeres mod en securitisering, foretage en due diligence-vurdering, som står i rimeligt forhold til de pågældende risici, og herunder mindst vurdere følgende aspekter:
 - a) risikokarakteristikken for de individuelle securitiseringspositioner og de underliggende eksponeringer
 - b) alle de strukturelle karakteristika ved securitiseringen, som vil kunne påvirke udviklingen i securitiseringspositionen væsentligt, såsom den aftalemæssige prioritering af betalinger og betalingsrelaterede udløsningstærskler, kreditværdighedsforbedringer, likviditetsforbedringer, markedsværdiudløsningstærskler og transaktionsspecifikke definitioner af misligholdelse
 - c) for så vidt angår securitiseringer, der betegnes som STS-securitiseringer, om securitiseringen opfylder STS-kravene i artikel 7-10 eller 11-14. Institutionelle investorer kan fæste passende lid til STS-meddelelsen i henhold til artikel 14, stk. 1, og til det eksponeringsleverende instituts, det organiserende instituts og SSPE'ens oplysninger vedrørende overholdelsen af STS-kravene.
3. Institutionelle investorer, som eksponeres mod en securitisering, skal som minimum:
 - a) indføre nedskrevne procedurer, som står i et rimeligt forhold til securitisationspositionens risikoprofil, og som passer til deres positioner i og uden for handelsbeholdningen, hvis det er relevant, for på løbende basis at overvåge overholdelsen af stk. 1 og 2 samt udviklingen i securitiseringspositionen og de underliggende eksponeringer. Hvis det er

hensigtsmæssigt, skal disse nedskrevne procedurer omfatte overvågning af eksponeringstypen, procentdelen af lån, der er forfalden med mere end 30, 60 og 90 dage, misligholdelsesrater, forudbetalingsrater, lån under tvangsrealisation, inddrivelsesrater, tilbagekøb, låneændringer, betalingsfrihed, sikkerhedsstillelsestype og ejer- eller lejerforhold i forbindelse med fast ejendom, frekvensfordelingen af kreditvurderinger eller andre målinger af kreditværdigheden for de underliggende eksponeringer, den erhvervsmæssige og geografiske diversificering og frekvensfordelingen af belåningsprocenten med udsvingsbånd, der fremmer en hensigtsmæssig følsomhedsanalyse. Hvis de underliggende eksponeringer selv er securitiseringer, overvåger de institutionelle investorer tillige de eksponeringer, der ligger til grund for disse securitiseringer

- b) regelmæssigt udføre stresstest af de betalingsstrømme og værdier af sikkerhedsstillelse, som understøtter de underliggende eksponeringer, idet testen skal stå i et rimeligt forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af risikoen ved securitiseringssituationen
- c) sikre, at der er tilstrækkelig intern rapportering til ledelsesorganet, således at dette er bekendt med væsentlige risici hidrørende fra securitiseringssituationerne, og at risiciene hidrørende fra sådanne investeringer forvaltes hensigtsmæssigt
- d) efter anmodning kunne godtgøre over for de kompetente myndigheder, at de for hver af deres securitiseringssituationer har en grundig og indgående forståelse af situationen og de underliggende eksponeringer og har iværksat nedskrevne politikker og procedurer til forvaltning af risiciene herved samt til registrering af relevante oplysninger.

Artikel 4

Risikotilbageholdelse

1. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver i en securitisering skal løbende tilbageholde en væsentlig nettoøkonomisk interesse i securitiseringen på mindst 5 %. Hvis det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og den oprindelige långiver ikke indbyrdes har aftalt, hvem der tilbageholder den væsentlige nettoøkonomiske interesse, påhviler det det eksponeringsleverende institut at gøre dette. Tilbageholdelseskravene må ikke bringes i anvendelse flere gange for samme securitisering. Den væsentlige nettoøkonomiske interesse måles ved indgåelsen og bestemmes for ikke-balanceførte poster af den nominelle værdi. Den væsentlige nettoøkonomiske interesse må ikke opdeles mellem forskellige typer af tilbageholdere og må ikke være omfattet af nogen kreditrisikoreduktion eller afdækning.

Med henblik på denne artikel anses en enhed ikke for at være et eksponeringsleverende institut, hvis denne udelukkende er etableret eller drives med henblik på securitisering af eksponeringer.

2. Kun i følgende tilfælde anses der for at være tale om tilbageholdelse af en væsentlig nettoøkonomisk interesse på mindst 5 % som omhandlet i stk. 1:
 - a) tilbageholdelse af mindst 5 % af den nominelle værdi af hver af de trancher, der er solgt eller overført til investorerne

- b) i tilfælde af revolverende securitiseringer eller securitiseringer af revolverende eksponeringer, tilbageholdelse af det eksponeringsleverende instituts andel på mindst 5 % af den nominelle værdi af hver af de securitiserede eksponeringer
 - c) tilbageholdelse af tilfældigt udvalgte eksponeringer svarende til mindst 5 % af de securitiserede eksponeringers nominelle værdi, når sådanne ikke-securitiserede eksponeringer ellers ville være blevet securitiseret i securitiseringen, forudsat at antallet af potentielt securitiserede eksponeringer er på mindst 100 ved indgåelsen
 - d) tilbageholdelse af "first loss"-tranchen og, såfremt en sådan tilbageholdelse ikke udgør 5 % af den nominelle værdi af de securitiserede eksponeringer, om nødvendigt andre trancher med samme eller en strengere risikoprofil end de trancher, der er overført eller solgt til investorer, og som ikke forfalder tidligere end de trancher, der er overført eller solgt til investorer, således at tilbageholdelsen i alt svarer til mindst 5 % af de securitiserede eksponeringers nominelle værdi
 - e) tilbageholdelse af en "first loss"-eksponering på mindst 5 % af hver securitiseret eksponering i securitiseringen.
3. Hvis et blandet finansielt holdingselskab i Unionen som omhandlet i direktiv 2002/87/EF, et moderkreditinstitut eller et finansielt holdingselskab i Unionen eller et af dets datterselskaber som omhandlet i forordning (EU) nr. 575/2013 som eksponeringsleverende eller organiserende institut securitiserer eksponeringer fra et eller flere kreditinstitutter, investeringsselskaber eller andre finansieringsinstitutter, der er omfattet af tilsynet på konsolideret niveau, kan kravene i stk. 1 opfyldes på grundlag af den konsoliderede situation for det tilknyttede moderkreditinstitut, det finansielle holdingselskab eller det blandede finansielle holdingselskab i Unionen.
- Første afsnit finder kun anvendelse, hvis de kreditinstitutter, investeringsselskaber eller finansieringsinstitutter, der har indgået de securitiserede eksponeringer, opfylder kravene i artikel 79 i direktiv 2013/36/EU og rettidigt meddeler det eksponeringsleverende eller organiserende institut og moderkreditinstituttet i Unionen eller det finansielle holdingselskab eller et blandet finansielt holdingselskab i Unionen de oplysninger, der er nødvendige for at opfylde kravene i denne forordnings artikel 5.
4. Stk. 1 finder ikke anvendelse, når de securitiserede eksponeringer er eksponeringer mod nedenstående eller eksponeringer, som fuldt ud, betingelsesløst og uigenkaldeligt er garanteret af nedenstående:
- a) centralregeringer eller centralbanker
 - b) medlemsstaters regionale og lokale myndigheder samt offentlige enheder som omhandlet i artikel 4, stk. 1, nr. 8), i forordning (EU) nr. 575/2013
 - c) institutter, der er tillagt en risikovægt på 50 % eller derunder i henhold til tredje del, afsnit II, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013
 - d) de multilaterale udviklingsbanker, der er opført i artikel 117 i forordning (EU) nr. 575/2013.
5. Stk. 1 gælder ikke for transaktioner baseret på et klart, transparent og tilgængeligt indeks, hvor de underliggende referenceenheder er identiske med dem, der indgår i et indeks over enheder, der handles bredt, eller som er andre omsættelige værdipapirer end securitiseringspositioner.

6. Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) udarbejder i nært samarbejde med Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for nærmere at præcisere kravet om risikotilbageholdelse, særlig for så vidt angår:
- a) de nærmere bestemmelser for tilbageholdelsen af risiko i henhold til stk. 2, herunder opfyldelse gennem en syntetisk eller betinget form for tilbageholdelse
 - b) målingen af det i stk. 1 omhandlede tilbageholdelsesniveau
 - c) forbuddet mod afdækning eller salg af den tilbageholdte interesse
 - d) betingelserne for tilbageholdelse på konsolideret niveau i henhold til stk. 3
 - e) betingelserne for undtagelse af transaktioner baseret på et klart, transparent og tilgængeligt indeks som omhandlet i stk. 5.

EBA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*six months after entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikel 5

Transparenskrav for eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er

1. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en i en securitisering gør i overensstemmelse med stk. 2 som minimum følgende oplysninger tilgængelige for indehavere af en securitiseringsposition og de i denne forordnings artikel 15 omhandlede kompetente myndigheder:
 - a) oplysninger om de eksponeringer, der ligger til grund for securitiseringen, kvartalsvis eller, i tilfælde af ABCP, oplysninger om de underliggende tilgodehavender eller fordringer månedsvis
 - b) hvis det er relevant, følgende dokumenter, herunder en detaljeret beskrivelse af prioriteringen af betalinger i securitiseringen:
 - i) det endelige udbudsdokument eller prospekt sammen med de afsluttende transaktionsdokumenter, men ikke juridiske udtalelser og vurderinger ("legal opinions")
 - ii) for en traditionel securitisering, salgsaftalen for aktivet, aftalen om tildeling, nyordning eller overførsel samt relevante trusterklæringer
 - iii) derivat- og garantiaftalerne og eventuelle relevante dokumenter vedrørende aftaler om sikkerhedsstillelse, hvis de securitiserede eksponeringer vedbliver med at være det eksponeringsleverende instituts eksponeringer
 - iv) aftaler med administrationsselskab og backup-administrationsselskab samt aftaler om forvaltning og likviditetsstyring

- v) trustdokumenter ("trust deed"), sikkerhedsdokumenter, agentaftale, aftale med kontoførende bank, aftale om garanteret afkast, "incorporated terms" eller "master trust framework" eller "master definitions agreement" eller juridisk dokumentation med tilsvarende juridisk værdi
 - vi) relevante aftaler mellem kreditorer, derivat-dokumentation, aftaler om efterstillede lån, aftaler om iværksætterlån og aftaler om likviditetsfacilitet
 - vii) enhver anden dokumentation, som er relevant for forståelsen af transaktionen
- c) hvis et prospekt ikke er udarbejdet i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF²⁸, en sammenfatning af transaktionen eller en oversigt over de væsentligste karakteristika ved securitiseringen, herunder, hvis det er relevant:
- i) oplysninger vedrørende transaktionens struktur
 - ii) oplysninger vedrørende eksponeringens karakteristika, betalingsstrømme, karakteristik af kreditforbedring og likviditetsstøtte
 - iii) oplysninger vedrørende stemmerettigheder for indehavere af en securitiseringsposition samt disses forhold til andre sikrede kreditorer
 - iv) en liste over alle udløsningstærskler og hændelser i de i litra b) omhandlede dokumenter, som kan have en væsentlig indvirkning på udviklingen i securitiseringsinstrumentet
 - v) strukturdiagrammerne indeholdende en oversigt over transaktionen, betalingsstrømmene og ejerforhold
- d) i tilfælde af STS-securitiseringer, den i denne forordnings artikel 14, stk. 1, omhandlede STS-meddelelse
- e) kvartalsvise eller, i tilfælde af ABCP, månedlige investorrapporter indeholdende følgende:
- i) alle væsentlige og relevante data om kreditkvaliteten og udviklingen i de underliggende eksponeringer
 - ii) data om de betalingsstrømme, som de underliggende eksponeringer og forpligtelserne i securitiseringen genererer, undtagen for ABCP, samt oplysninger om overtrædelse af udløsningstærskler, som indebærer ændringer i prioriteringen af betalinger eller udskiftning af modparter
 - iii) oplysninger om den i henhold til artikel 4 tilbageholdte risiko samt de oplysninger, som kræves i henhold til stk. 3
- f) hvis det er relevant, oplysninger i henhold til artikel 17 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014²⁹ om markedsmisbrug

²⁸ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

²⁹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

- g) hvis litra f) ikke finder anvendelse, enhver væsentlig hændelse såsom:
- i) en væsentlig overtrædelse af forpligtelserne i de i litra b) omhandlede dokumenter, herunder eventuel afhjælpning, fritagelse eller samtykke, som der efterfølgende er blevet anvendt i forbindelse med en sådan overtrædelse
 - ii) en ændring i de strukturelle karakteristika, som i væsentlig grad kan påvirke udviklingen i securitiseringen
 - iii) en væsentlig ændring i risikokarakteristikken for securitiseringen eller de underliggende eksponeringer
 - iv) i tilfælde af STS-securitiseringer, såfremt securitiseringen ophører med at opfylde STS-kravene eller de kompetente myndigheder har truffet afhjælpende eller administrative foranstaltninger
 - v) enhver væsentlig ændring i transaktionsdokumenterne.

De i litra a), b), c) og d) beskrevne oplysninger gøres tilgængelige straks og senest efter transaktionens afslutning.

De i litra a) og e) beskrevne oplysninger gøres tilgængelige på samme tidspunkt i hvert kvartal og senest en måned efter forfaldsdagen for betaling af renter. For så vidt angår ABCP-securitiseringer gøres de i litra a) og e) beskrevne oplysninger tilgængelige på samme tidspunkt hver måned og senest en måned efter forfaldsdagen for betaling af renter.

De i litra f) og g) beskrevne oplysninger gøres tilgængelige straks.

2. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en i en securitisering udpeger af deres midte den enhed, som skal opfylde oplysningskravene i henhold til stk. 1. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en sikrer, at oplysningerne er tilgængelige vederlagsfrit, rettidigt og i klar form for indehaveren af en securitiseringssposition og de kompetente myndigheder. Den enhed, som er udpeget til at opfylde kravene i stk.1, gør oplysningerne tilgængelige ved hjælp af et websted og:

- a) indfører et velfungerende system til kontrol af datakvaliteten
- b) lever op til passende governancestandarder, og påser, at der opretholdes og anvendes en hensigtsmæssig organisatorisk struktur, som sikrer kontinuitet og regelmæssighed
- c) indfører passende systemer, kontroller og procedurer, som kan sikre, at webstedet kan opfylde sin funktion på en pålidelig og sikker måde, og som kan identificere kilder til operationelle risici
- d) indfører systemer, som sikrer beskyttelsen og integriteten af de modtagne oplysninger samt en hurtig registrering af disse
- e) sikrer, at oplysningerne er tilgængelige i mindst fem år efter securitiseringens udløbsdato.

Den enhed, som er ansvarlig for indberetningen af oplysningerne i henhold til denne artikel, samt det sted, hvor oplysningerne gøres tilgængelige, angives i dokumentationen vedrørende securitiseringen.

3. ESMA udarbejder i nært samarbejde med EBA og EIOPA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

- a) de oplysninger, som det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal stille til rådighed for at overholde deres forpligtelser i henhold til stk. 1, litra a) og d), samt formatet heraf i form af standardiserede indberetningsskemaer
- b) de krav, som det i stk. 2 omhandlede websted, hvor oplysningerne skal gøres tilgængelige for indehavere af securitiseringspositioner, skal opfylde, særlig med hensyn til:
 - webstedets governancestruktur og de nærmere bestemmelser for adgang til oplysninger
 - de interne procedurer til sikring af, at webstedet og de lagrede oplysninger er velfungerende og kendetegnet ved operationel robusthed og integritet
 - de indførte procedurer til sikring af oplysningernes kvalitet og nøjagtighed.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*one year after entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i dette stykke omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Kapitel 3

Simpel, transparent og standardiseret securitisering

Artikel 6

Anvendelsen af betegnelsen "simpel, transparent og standardiseret securitisering"

Eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er må kun anvende betegnelsen "STS" eller en betegnelse, som direkte eller indirekte henviser til disse begreber, i forbindelse med deres securitisering, hvis securitiseringen opfylder alle kravene i denne forordnings afdeling 1 eller 2 og de har givet meddelelse til ESMA i henhold til artikel 14, stk. 1.

AFDELING 1

GENERELLE BESTEMMELSER FOR STS-SECURITISERING

Artikel 7

Simpel, transparent og standardiseret securitisering

Securitiseringer, undtagen ABCP-securitiseringer, som opfylder kravene i denne forordnings artikel 8, 9 og 10, anses for at være "STS".

Krav til simpelhed

1. De underliggende eksponeringer skal være erhvervet af en SSPE ved salg eller tildeling på en måde, som kan håndhæves over for sælger eller enhver anden tredjepart, herunder i tilfælde af sælgers insolvens. Overførslen af den underliggende eksponering til SSPE'en må ikke være omfattet af strenge tilbagetagelsesklausuler ("clawback provisions") i tilfælde af sælgers insolvens. Såfremt overførslen af de underliggende eksponeringer sker ved tildeling og sikres på et senere tidspunkt end ved transaktionens afslutning, skal de hændelser, som udløser en sådan sikring, som minimum omfatte følgende hændelser:
 - a) en alvorlig forringelse af sælgers kreditkvalitetssituation
 - b) misligholdelse fra sælgers side eller dennes insolvens, og
 - c) sælgers uafhjulpne overtrædelser af sine aftalemæssige forpligtelser.
2. Sælger skal tilvejebringe erklæringer og garantier ("representations and warranties") for, at de underliggende eksponeringer, der omfattes af securitiseringen, efter dennes bedste overbevisning ikke er behæftede eller på anden måde er i en tilstand, som må forventes at påvirke håndhævelsen af salget eller tildelingen negativt.
3. De underliggende eksponeringer, som overføres fra sælger til SSPE'en, skal opfylde på forhånd fastsatte og veldefinerede kriterier, som ikke tillader aktiv porteføljepleje af nævnte eksponeringer på et skønsmæssigt grundlag.
4. Securitiseringen skal sikres ved en pulje af underliggende eksponeringer, som er homogene med hensyn til aktivtype. De underliggende eksponeringer skal udgøre kontraktmæssigt bindende forpligtelser, som kan håndhæves med fuld regresret over for låntagerne og er forbundet med fastsatte periodiske betalingsstrømme, som er betalinger vedrørende leje, hovedstol og renter, eller som er relateret til eventuelle andre rettigheder til at modtage indkomst fra aktiver, som garanterer sådanne betalinger. De underliggende eksponeringer må ikke omfatte værdipapirer som defineret i direktiv 2014/65/EU.
5. De underliggende eksponeringer må ikke omfatte securitiseringer.
6. De underliggende eksponeringer skal indgås som led i det eksponeringsleverende instituts eller den oprindelige långivers almindelige virksomhed i henhold til bevillingsstandarder, som ikke er mindre strenge end dem, som det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver anvender ved indgåelse af tilsvarende eksponeringer, som ikke securitiseres. Væsentlige ændringer i bevillingsstandarder skal være fuldt tilgængelige for potentielle investorer. 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 18, stk. 1-4, stk. 5, litra a), og stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17/EU eller artikel 8 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2008/48/EF eller tilsvarende krav i tredjelande. Det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver skal have erfaring med indgåelse af eksponeringer af samme art som de securitiserede.

7. De underliggende eksponeringer må på tidspunktet for overførslen til SSPE'en 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 erklæret insolvent eller har aftalt gældssanering eller -omlægning med sine kreditorer, eller hvis kreditorer ved en domstol er givet ret til tvangsinddrivelse eller erstatning som følge af den manglende betaling inden for tre år forud for indgåelsesdatoen
 - b) findes i et officielt register over personer med negativ kredithistorik
 - c) har en kreditvurdering, som indikerer, at risikoen for, at kontraktmæssigt aftalte betalinger ikke erlægges, er væsentligt højere end for den gennemsnitlige låntager ved denne type lån i den relevante jurisdiktion.
8. Låntagerne eller garantistillerne skal på tidspunktet for eksponeringernes overførsel have erlagt mindst én betaling, medmindre der er tale om revolverende securitiseringer sikret ved personlige kassekreditter, kreditkortfordringer, tilgodehavender fra salg, lån ydet af producenter til de handlendes lagerfinansiering ("dealer floorplan finance loans") eller eksponeringer, som afvikles med et enkelt afdrag.
9. Tilbagebetalingen til indehaverne af securitiseringspositionerne må ikke i væsentlig grad afhænge af salget af aktiver, som sikrer de underliggende eksponeringer. Dette forhindrer ikke, at sådanne aktiver efterfølgende indgår i en roll-over eller refinansieres.

Artikel 9

Krav til standardisering

1. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver skal opfylde kravet om risikotilbageholdelse i henhold til denne forordnings artikel 4.
2. Rente- og valutarisici hidrørende fra securitiseringen skal begrænses, og de foranstaltninger, der træffes med henblik herpå, offentliggøres. De underliggende eksponeringer må ikke omfatte derivater, medmindre disse tjener til afdækning af valuta- og renterisici. Disse derivater tegnes og dokumenteres i overensstemmelse med almindelige standarder for international finansiering.
3. Alle rentebetalinger vedrørende aktiver og forpligtelser i securitiseringen, som er bundet til en referencerente, skal baseres på almindeligt anvendte markedsrentesatser og må ikke knyttes til komplekse formler eller derivater.
4. Hvis en securitisering er etableret uden en revolverende periode, eller den revolverende periode er afsluttet, og hvis der er givet påkrav eller meddelelse om opsigelse, må ingen betydelige kontantbeløb tilbageholdes i SSPE'en, og indtægter fra afdrag på de underliggende eksponeringer videregives til investorerne via sekventielle afdrag på securitiseringspositionerne i overensstemmelse med securitiseringspositionens rangorden. Tilbagebetaling af securitiseringspositionerne må ikke ændres i forhold til disses rangorden, og udviklingsrelaterede hændelser skal indarbejdes i transaktioner kendetegnet ved ikke-sekventiel prioritering af betalinger,

herunder som minimum sådanne forringelser af de underliggende eksponeringers kreditkvalitet, som bringer denne ned under en på forhånd fastlagt tærskel. Der må ikke være bestemmelser, som kræver automatisk likvidation af de underliggende eksponeringer til markedsværdi.

5. Transaktionsdokumentationen skal indeholde passende førtidsindfrielseshændelser eller hændelser for afslutning af den revolverende periode, såfremt securitiseringen er etableret med en revolverende periode, herunder som minimum de følgende:
 - a) en forringelse af de underliggende eksponeringers kreditkvalitet, som bringer denne ned på eller under en på forhånd fastlagt tærskel
 - b) forekomst af en insolvensrelateret hændelse med hensyn til det eksponeringsleverende institut eller administrationsselskabet
 - c) værdien af de underliggende eksponeringer, som SSPE'en besidder, når ned under en på forhånd fastlagt tærskel (førtidsindfrielseshændelse)
 - d) der genereres ikke tilstrækkeligt med nye underliggende eksponeringer, som opfylder den på forhånd fastlagte kreditkvalitet (hændelse for afslutning af den revolverende periode).
6. Transaktionsdokumentationen skal klart angive:
 - a) aftalemæssige forpligtelser, opgaver og ansvar for administrationsselskabet samt dets forvaltningsteam, som skal have erfaring med forvaltning af de underliggende eksponeringer og, hvis et er relevant, for trustee og udbydere af andre accessoriske tjenesteydelser
 - b) processer og ansvar, som er nødvendige for at sikre, at misligholdelse fra administrationsselskabets side eller dets insolvens ikke medfører, at varetagelsen af forvaltningsopgaven ophører
 - c) bestemmelser, der sikrer udskiftning af derivatmodparter, likviditetsstillere og kontoførende bank i tilfælde af misligholdelse fra disses side, disses insolvens samt andre angivne hændelser, hvis det er relevant.

Politikker, procedurer og risikostyringskontroller skal være veldokumenterede, og der skal være indført effektive systemer.

7. Transaktionsdokumentationen skal formuleres klart og konsekvent og indeholde definitioner, afhjælpende foranstaltninger og øvrige foranstaltninger relateret til låntagernes overtrædelse af kontraktvilkår og misligholdelse fra disses side, til gældsoplægning, gældseftergivelse, henstand, betalingsfrihed, tab, omklassificeringer ("charge offs") og inddrivelses foruden andre afhjælpende foranstaltninger relateret til aktivers udvikling. Nævnte dokumentation skal klart angive prioriteringen af betalinger, udløsningstærskler, ændringer i prioriteringen af betalinger i forbindelse med udløsende hændelser samt forpligtelsen til at rapportere sådanne hændelser. Enhver ændring i prioriteringen af betalinger skal rapporteres, når den finder sted.
8. Transaktionsdokumentationen skal indeholde klare bestemmelser, som letter den rettidige løsning af konflikter mellem forskellige investorklasser, stemmerettigheder skal defineres klart og tildeles obligationsindehaverne, og det ansvar, som påhviler trustee og andre enheder med betroede opgaver over for investorerne, skal klart identificeres.

Artikel 10

Krav til transparens

1. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal før investeringen give investor adgang til 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. Disse data skal omfatte en periode på mindst syv år for ikke-detaileksponeringer og fem år for detaileksponeringer. Kriterierne for at sidestille eksponeringer skal offentliggøres.
2. En stikprøve af de underliggende eksponeringer skal kontrolleres af en relevant og uafhængig ekstern instans forud for udstedelsen af de værdipapirer, som securitiseringen giver anledning til, idet det bl.a. ved et konfidensniveau på 95 % undersøges, om de offentliggjorte data vedrørende de underliggende eksponeringer er nøjagtige.
3. Det eksponeringsleverende institut eller det organiserende institut skal forelægge en "liability cash flow"-model for investorerne, såvel før fastsættelsen af prisen på securitiseringen som på løbende basis.
4. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en er i fællesskab ansvarlige for overholdelse af denne forordnings artikel 5 og skal gøre alle de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 5, stk. 1, litra a), tilgængelige for potentielle investorer forud for prisfastsættelsen. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal gøre de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 5, stk. 1, litra b)-e), tilgængelige forud for prisfastsættelsen, i det mindste i udkast eller foreløbig form, hvis dette er tilladt i henhold til artikel 3 i direktiv 2003/71/EF. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal gøre det endelige dokument tilgængeligt for investorerne senest 15 dage efter transaktionens afslutning.

AFDELING 2

KRAV TIL ABCP-SECURITISERING

Artikel 11

Simple, transparente og standardiserede ABCP-securitiseringer

ABCP-securitiseringer anses for at være "STS", hvis ABCP-programmet overholder kravene i denne forordnings artikel 13, og alle transaktioner inden for nævnte ABCP-program opfylder kravene i artikel 12.

Artikel 12

Krav på transaktionsniveau

1. En transaktion inden for et ABCP-program skal opfylde kravene i afdeling 1 i dette kapitel undtagen artikel 7, artikel 8, stk. 4 og 6, artikel 9, stk. 3, 4, 5, 6 og 8 samt artikel 10, stk. 3. Med henblik på denne afdeling anvendes begreberne

"eksponeringsleverende institut" og "oprindelig långiver", jf. artikel 8, stk. 7, i betydningen "sælger".

2. Transaktioner inden for et ABCP-program skal sikres ved en pulje af underliggende eksponeringer, som er homogene med hensyn til aktivtype og har en vægtet gennemsnitlig restløbetid på højst to år, og hvor ingen har en restløbetid på over tre år. De underliggende eksponeringer må ikke omfatte lån sikret ved pant i beboelses- eller erhvervsejendom eller boliglån med fuld garanti, som omhandlet i artikel 129, stk. 1, litra e) i forordning (EU) nr. 575/2013. De underliggende eksponeringer skal indeholde kontraktmæssigt bindende forpligtelser, som kan håndhæves med fuld regresret over for låntagerne og er forbundet med fastsatte betalingsstrømme, som er betalinger vedrørende leje, hovedstol og renter, eller som er relateret til eventuelle andre rettigheder til at modtage indkomst fra aktiver, som garanterer sådanne betalinger. De underliggende eksponeringer må ikke omfatte værdipapirer som defineret i direktiv 2014/65/EU.
3. Alle rentebetalinger vedrørende aktiver og forpligtelser i securitiseringstransaktionen, som er bundet til en referencerente, skal baseres på almindeligt anvendte markedsrentesatser, men må ikke knyttes til komplekse formler eller derivater.
4. Efter misligholdelse fra sælgers side eller en opsigelseshændelse må ingen betydelige kontantbeløb tilbageholdes i SSPE'en, og indtægter fra afdrag på de underliggende eksponeringer videregives til de investorer, som besidder en securitiseringsposition, via sekventiel betaling til securitiseringspositionerne i overensstemmelse med securitiseringspositionens rangorden. Der må ikke være bestemmelser, som kræver automatisk likvidation af de underliggende eksponeringer til markedsværdi.
5. De underliggende eksponeringer skal indgås som led i sælgers almindelige virksomhed i henhold til bevillingsstandarder, som ikke er mindre strenge end dem, som sælger anvender ved indgåelse af tilsvarende eksponeringer, som ikke securitiseres. Væsentlige ændringer i bevillingsstandarder skal være fuldt tilgængelige for potentielle investorer. 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. Sælger skal have erfaring med indgåelse af eksponeringer af samme art som de securitiserede.
6. Transaktionsdokumentationen skal indeholde hændelser for afslutning af den revolverende periode, herunder som minimum de følgende:
 - a) en forringelse af de underliggende eksponeringers kreditkvalitet, som bringer denne ned på eller under en på forhånd fastlagt tærskel
 - b) forekomst af en insolvensrelateret hændelse med hensyn til sælger eller administrationsselskabet
 - c) der genereres ikke tilstrækkeligt med nye underliggende eksponeringer, som opfylder den på forhånd fastlagte kreditkvalitet.
7. Transaktionsdokumentationen skal klart angive:
 - a) aftalemæssige forpligtelser, opgaver og ansvar for det organiserende institut og administrationsselskabet samt dettes forvaltningsteam, som skal have erfaring

med forvaltning af de underliggende eksponeringer og, hvis det er relevant, for trustee og udbydere af andre accessoriske tjenesteydelser

- b) processer og ansvar, som er nødvendige for at sikre, at misligholdelse fra administrationsselskabets side eller dettes insolvens ikke medfører, at varetagelsen af forvaltningsopgaven ophører
- c) bestemmelser, der sikrer udskiftning af derivatmodparter og kontoførende bank i tilfælde af misligholdelse fra disses side, disses insolvens eller andre angivne hændelser, hvis det er relevant.
- d) Det organiserende institut skal selv udvise due diligence og kontrollere, at sælger lever op til sunde bevillingsstandarder, muligheder for gældsafvikling samt inddrivelsesprocedurer, som opfylder kravene i artikel 259, stk. 3, litra i)-m), i forordning (EU) nr. 575/2013 eller tilsvarende krav i tredjelande.

Politikker, procedurer og risikostyringskontroller skal være veldokumenterede, og der skal være indført effektive systemer.

Artikel 13

Krav på programniveau

1. Alle transaktioner inden for et ABCP-program skal opfylde kravene i denne forordnings artikel 12.
2. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver skal opfylde kravet om risikotilbageholdelse i henhold til denne forordnings artikel 4.
3. ABCP-programmet må ikke være en resecuritisering, og kreditforbedringen må ikke etablere en trancheopdeling i andet lag på programniveau.
4. Det organiserende institut for ABCP-programmet skal være et kreditinstitut under tilsyn i henhold til direktiv 2013/36/EU. Det organiserende institut skal fungere som udbyder af en likviditetsfacilitet og understøtte alle securitiseringspositioner på transaktionsniveau inden for ABCP-programmet samt dække dels alle likviditets- og kreditrisici og alle væsentlige udvandringsrisici for de securitiserede eksponeringer, dels øvrige transaktionsomkostninger og omkostninger vedrørende programmet som helhed.
5. De værdipapirer, der udstedes som led i et ABCP-program, må ikke indeholde call-optioner, bestemmelser om forlængelse eller andre klausuler, som påvirker deres endelige udløbstidspunkt.
6. Rente- og valutarisici, som opstår på ABCP-programniveau skal begrænses, og de foranstaltninger, der træffes med henblik herpå, offentliggøres. Derivater må kun anvendes på programniveau til afdækning af valuta- og renterisici. Sådanne derivater dokumenteres i overensstemmelse med almindelige standarder for international finansiering.
7. Dokumentationens vedrørende programmet skal klart angive:
 - a) det ansvar, som påhviler trustee og andre enheder med betroede opgaver over for investorerne

- b) bestemmelser, som letter den rettidige løsning af konflikter mellem det organiserende institut og indehaverne af securitiseringspositioner
- c) aftalemæssige forpligtelser, opgaver og ansvar for det organiserende institut samt dettes forvaltningsteam, som skal have erfaring med kreditbevilling, samt for trustee og andre udbydere af accessoriske tjenesteydelser
- d) processer og ansvar, som er nødvendige for at sikre, at misligholdelse fra administrationsselskabets side eller dettes insolvens ikke medfører, at varetagelsen af forvaltningsopgaven ophører
- e) bestemmelser vedrørende udskiftning af derivatmodparter og kontoførende bank på ABCP-programniveau i tilfælde af misligholdelse fra disses side, disses insolvens og andre angivne hændelser, hvis det er relevant.
- f) at der i forbindelse med angivne hændelser samt misligholdelse fra det organiserende instituts side eller dettes insolvens vil blive truffet afhjælpende foranstaltninger med henblik på sikkerhedsstillelse for finansieringstilsagnet eller udskiftning af udbyderen af likviditetsfaciliteten, hvis det er nødvendigt. Såfremt udbyderen af likviditetsfaciliteten ikke fornyr finansieringstilsagnet inden for 30 dage fra dets udløbsdato, skal der ske træk på likviditetsfaciliteten, de værdipapirer, som udløber, skal tilbagebetales, og transaktionerne skal ophøre med at købe eksponeringer og tilbagebetale de eksisterende underliggende eksponeringer.

Politikker, procedurer og risikostyringskontroller skal være veldokumenterede, og der skal være indført effektive systemer.

8. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en er i fællesskab ansvarlige for overholdelse på ABCP-programniveau af denne forordnings artikel 5 og skal gøre alle de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 5, stk. 1, litra a), tilgængelige for potentielle investorer forud for prisfastsættelsen. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal gøre de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 5, stk. 1, litra b)-e), tilgængelige forud for prisfastsættelsen, i det mindste i udkast eller foreløbig form, hvis dette er tilladt i henhold til artikel 3 i direktiv 2003/71/EF. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal gøre det endelige dokument tilgængeligt for investorerne senest 15 dage efter transaktionens afslutning.

Artikel 14

STS-meddelelse og due diligence

1. Eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er giver ved hjælp af Indberetningsvalutaen som omhandlet i denne artikels stk. 5 i fællesskab ESMA meddelelse om, at securitiseringen opfylder kravene i denne forordnings artikel 7-10 eller 11-13 ("STS-meddelelse"). ESMA offentliggør STS-meddelelsen på sit officielle websted i henhold til stk. 4. Den underretter desuden sin kompetente myndighed. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en i en securitisering udpeger af deres midte den enhed, som skal være det første kontaktpunkt for investorer og kompetente myndigheder.

2. Såfremt det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver ikke er et kreditinstitut eller et investeringsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1) og 2), i forordning (EU) nr. 575/2013, ledsages meddelelsen i henhold til stk. 1 af følgende:
 - a) en bekræftelse fra det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver på, at ydelsen af lån sker på grundlag af velfunderede og veldefinerede kriterier og klart fastsatte procedurer for godkendelse, ændring, fornyelse og finansiering af lån og at det eksponeringsleverende institut eller den oprindelige långiver har indført effektive systemer til anvendelse af sådanne procedurer
 - b) en erklæring om, hvorvidt de i litra a) nævnte elementer er omfattet af tilsyn.
3. Det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en giver straks ESMA og deres kompetente myndighed meddelelse, såfremt en securitisering ikke længere opfylder kravene i denne forordnings artikel 7-10 eller 11-13.
4. ESMA vedligeholder på sit officielle websted en liste over alle securitiseringer, for hvilke de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'er har meddelt, at de opfylder kravene i denne forordnings artikel 7-10 eller 11-13. ESMA opdaterer listen, hvis securitiseringer efter de kompetente myndigheders beslutning eller meddelelse fra det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller SSPE'en ikke længere anses for at være STS. Såfremt den kompetente myndighed har pålagt administrative sanktioner eller afhjælpende foranstaltninger i henhold til artikel 17, giver den straks ESMA meddelelse herom. ESMA angiver det straks på listen, når en kompetent myndighed har pålagt administrative sanktioner eller afhjælpende foranstaltninger i relation til den pågældende securitisering.
5. ESMA udarbejder i nært samarbejde med EBA og EIOPA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer de oplysninger, som det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en stiller til rådighed for at overholde deres forpligtelser i henhold til stk. 1, samt formatet heraf i form af standardiserede indberetningsskemaer.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*twelve months after entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i dette stykke omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Kapitel 4

Tilsyn

Artikel 15

Udpegning af kompetente myndigheder

1. Følgende kompetente myndigheder sikrer overholdelsen af forpligtelserne i denne forordnings artikel 3 i henhold til de beføjelser, som tillægges dem ved de relevante retsakter:
 - a) for forsikrings- og genforsikringsselskaber, den kompetente myndighed i henhold til artikel 13, stk. 10, i direktiv 2009/138/EF

- b) for forvaltere af alternative investeringsfonde, den kompetente ansvarlige myndighed i henhold til artikel 44 i direktiv 2011/61/EU
 - c) for institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) og investeringsinstitutters administrationsselskaber, den kompetente myndighed i henhold til artikel 97 i direktiv 2009/65/EF
 - d) for arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser, den kompetente myndighed i henhold til artikel 6, litra g), i direktiv 2003/41/EF
 - e) for kreditinstitutter eller investeringselskaber, den kompetente myndighed i henhold til artikel 4 i direktiv 2013/36/EU, herunder ECB i henhold til Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013.
2. De kompetente myndigheder med ansvar for tilsyn med organiserende institutter i henhold til artikel 4 i direktiv 2013/36/EU, herunder ECB i henhold til Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013, sikrer, at organiserende institutter overholder forpligtelserne i artikel denne forordnings 4-14.
 3. Såfremt eksponeringsleverende institutter, oprindelige långivere og SSPE'er er tilsynsbelagte enheder i henhold til direktiv 2013/36/EU, forordning (EU) nr. 1024/2013, direktiv 2009/138/EF, direktiv 2003/41/EF, direktiv 2011/61/EU eller direktiv 2009/65/EF, sikrer de relevante kompetente myndigheder i henhold til disse retsakter, herunder ECB i henhold til Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013, overholdelsen af forpligtelserne i denne forordnings artikel 4-14.
 4. For enheder, som ikke er omfattet af de lovgivningsmæssige retsakter fra Unionen, der er omhandlet i stk. 3, udpeger medlemsstaterne en eller flere kompetente myndigheder til at sikre overholdelsen af denne forordnings artikel 4-14. Medlemsstaterne underretter Kommissionen, ESMA, EBA og EIOPA samt andre medlemsstaters kompetente myndigheder om udpegningen af kompetente myndigheder i henhold til dette stykke.
 5. ESMA offentliggør og opdaterer på sit websted en liste over de i denne artikel omhandlede kompetente myndigheder.

Artikel 16

De kompetente myndigheders beføjelser

1. Hver medlemsstat skal sikre, at den kompetente myndighed, som er udpeget i overensstemmelse med artikel 15, stk. 2-4, har de tilsyns-, undersøgelses- og sanktionsbeføjelser, som er nødvendige til opfyldelsen af dens opgaver i henhold til denne forordning.
2. Den kompetente myndighed kontrollerer regelmæssigt de arrangementer, processer og mekanismer, som eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter, SSPE'er og oprindelige långivere gennemfører for at overholde denne forordning.
3. De kompetente myndigheder sikrer, at risici hidrørende fra securitiseringstransaktioner, herunder omdømmemæssige risici, evalueres og imødegås gennem passende politikker og procedurer i de eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er samt hos de oprindelige långivere.

Artikel 17

Administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger

1. Uden at det berører medlemsstaternes ret til at fastsætte og pålægge strafferetlige sanktioner i henhold til denne forordnings artikel 19 fastsætter medlemsstaterne bestemmelser om passende administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger gældende, når:
 - a) et eksponeringsleverende institut, et organiserende institut eller en oprindelig långiver har ikke opfyldt kravene i artikel 4
 - b) et eksponeringsleverende institut, et organiserende institut og en SSPE har ikke opfyldt kravene i artikel 5
 - c) et eksponeringsleverende institut, et organiserende institut og en SSPE har ikke opfyldt kravene i denne forordnings artikel 7-10 eller 11-13.

Medlemsstaterne sikrer desuden, at de administrative sanktioner og/eller afhjælpende foranstaltninger gennemføres effektivt.

2. De nævnte sanktioner og foranstaltninger skal være effektive, forholdsmæssige og have afskrækkende virkning og som minimum omfatte følgende:
 - a) en offentlig meddelelse, hvori identiteten på den fysiske eller juridiske person og overtrædelsens art nævnes i overensstemmelse med artikel 22
 - b) en afgørelse, hvorefter det pålægges den fysiske eller juridiske person at bringe den udviste handlemåde til ophør og at afholde sig fra at gentage en sådan handlemåde
 - c) et midlertidigt forbud gældende for ethvert medlem af det eksponeringsleverende instituts, det organiserende instituts eller SSPE'ens ledelsesorgan eller andre fysiske personer, som gøres ansvarlige, mod at udøve ledelsesfunktioner i sådanne virksomheder
 - d) i tilfælde af den overtrædelse, som er omhandlet i denne artikels stk. 1, litra c), et midlertidigt forbud mod, at det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en selv giver meddelelse om, at en securitisering opfylder kravene i denne forordnings artikel 7-10 eller 11-13
 - e) administrative maksimumbøder på mindst 5 000 000 EUR eller, i de medlemsstater, som ikke har euroen som valuta, det tilsvarende beløb i national mønt [*date of entry into force of this Regulation*]
 - f) eller i tilfælde af en juridisk person, de i litra e) omhandlede administrative maksimumbøder eller bøder på op til 10 % af den juridiske persons samlede årsomsætning ifølge det seneste af ledelsesorganet godkendte regnskab; hvis den juridiske person er et moderselskab eller et datterselskab af det moderselskab, der skal udarbejde konsoliderede regnskaber i henhold til direktiv 2013/34/EU, er den relevante samlede årsomsætning den samlede årsomsætning, eller den tilsvarende indkomsttype i henhold til de relevante regnskabsmæssige retsakter, ifølge de seneste konsoliderede regnskaber, som det endelige moderselskabs ledelsesorgan har godkendt
 - g) administrative maksimumbøder på mindst det dobbelte af den fortjeneste, der er opnået ved overtrædelsen, såfremt fortjenesten kan beregnes, også selv om dette overstiger maksimumsbeløbene i litra e) og f).

3. Såfremt de i stk. 1 omhandlede bestemmelser finder anvendelse på juridiske personer, sikrer medlemsstaterne desuden, at de kompetente myndigheder anvender de administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger i stk. 2 på medlemmer af ledelsesorganet samt andre personer, som i henhold til national lovgivning er ansvarlige for overtrædelsen.
4. Medlemsstaterne sikrer, at enhver afgørelse om pålæggelse af administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger som omhandlet i stk. 2 kan prøves ved en domstol.

Artikel 18

Udøvelse af beføjelsen til at pålægge administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger

1. De kompetente myndigheder udøver beføjelsen til at pålægge de administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger, der er omhandlet i denne forordnings artikel 17, i overensstemmelse med nationale lovgivningsrammer:
 - a) direkte
 - b) i samarbejde med andre myndigheder
 - c) ved anmodning til de kompetente retlige myndigheder.
2. De kompetente myndigheder tager ved fastsættelsen af type og niveau for en administrativ sanktion eller afhjælpende foranstaltning pålagt i henhold til denne forordnings artikel 17 hensyn til alle relevante forhold, herunder, hvis det er relevant:
 - a) overtrædelsens væsentlighed, alvorlighed og varighed
 - b) graden af ansvar hos den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelsen
 - c) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons finansielle styrke med udgangspunkt navnlig i den ansvarlige juridiske persons samlede omsætning eller den ansvarlige fysiske persons årsindkomst og nettoaktiver
 - d) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons fortjeneste eller undgåede tab, såfremt disse beløb kan beregnes
 - e) de tab for tredjeparter, som kan tilskrives overtrædelsen, såfremt disse beløb kan beregnes
 - f) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons vilje til at samarbejde med den kompetente myndighed, uden at det dog tilsidesætter kravet om tilbagebetaling af den pågældende persons fortjeneste eller undgåede tab
 - g) overtrædelser, som den ansvarlige fysiske eller juridiske person tidligere har begået.

Artikel 19

Fastsættelse af strafferetlige sanktioner

1. Medlemsstaterne kan beslutte ikke at fastsætte bestemmelser om administrative sanktioner eller afhjælpende foranstaltninger for overtrædelser, der er omfattet af strafferetlige sanktioner i henhold til national ret.

2. Hvis medlemsstaterne i henhold til stk. 1 har valgt at fastsætte strafferetlige sanktioner for en overtrædelse omfattet af denne forordnings artikel 17, stk. 1, sikrer de, at der er truffet passende foranstaltninger, således at de kompetente myndigheder har alle de nødvendige beføjelser til at holde kontakt til de retlige, retsforfølgende eller strafferetlige myndigheder inden for deres jurisdiktion for at indhente specifikke oplysninger om strafferetlige efterforskninger eller straffesager, der er indledt for overtrædelser omfattet af artikel 17, stk. 1, og til at give andre kompetente myndigheder samt ESMA, EBA og EIOPA de samme oplysninger, således at disse kan opfylde deres forpligtelse til at samarbejde med henblik på anvendelsen af denne forordning.

Artikel 20

Meddelelsespligt

Medlemsstaterne giver senest [*one year after entry into force of this Regulation*] Kommissionen, ESMA, EBA, og EIOPA meddelelse om de love og administrative bestemmelser, herunder relevante strafferetlige bestemmelser, som gennemfører dette kapitel. Medlemsstaterne meddeler uden unødigt forsinkelse Kommissionen, ESMA, EBA, og EIOPA eventuelle senere ændringer heraf.

Artikel 21

Samarbejde mellem kompetente myndigheder og de europæiske tilsynsmyndigheder

1. De kompetente myndigheder, som er omhandlet i denne forordnings artikel 15, og ESMA, EBA og EIOPA indgår i et nært samarbejde og udveksler oplysninger med henblik på udførelsen af deres opgaver i henhold til artikel 16-19, særlig for så vidt angår identifikationen og afhjælpningen af overtrædelser af denne forordning.
2. De kompetente myndigheder kan også samarbejde med de kompetente myndigheder i tredjelande i forbindelse med udøvelsen af deres sanktionsbeføjelser og for at lette inddrivelsen af bøder.
3. Såfremt en kompetent myndighed konstaterer, at denne forordning er blevet overtrådt, eller har grund til at antage dette, underretter den den kompetente tilsynsmyndighed for det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut, den oprindelig långiver, SSPE'en eller investor om sine undersøgelsesresultater på en tilstrækkelig detaljeret måde. De berørte kompetente myndigheder koordinerer deres tilsyn tæt og sikrer konsekvente afgørelser.
4. Såfremt den i stk. 3 omhandlede overtrædelse i særdeleshed vedrører en urigtig eller vildledende meddelelse i henhold til denne forordnings artikel 14, stk. 1, underretter den kompetente myndighed, som har konstateret nævnte overtrædelse, desuden straks ESMA, EBA og EIOPA om sine undersøgelsesresultater.
5. Efter modtagelse af de i stk. 3 omhandlede oplysninger tager den kompetente myndighed ethvert nødvendigt skridt til afhjælpning af den konstaterede overtrædelse og underretter de øvrige berørte kompetente myndigheder, særlig de kompetente myndigheder for det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en samt for indehaveren af en securitiseringsposition, hvis denne indehaver kendes. I tilfælde af uenighed mellem de kompetente myndigheder kan sagen henvises til ESMA, og proceduren i artikel 19 og i givet fald artikel 20 i forordning (EU) nr. 1095/2010 finder anvendelse.

6. ESMA udarbejder i nært samarbejde med EBA og EIOPA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere den generelle samarbejdsforpligtelse, de oplysninger, der skal udveksles i henhold til stk. 1, samt underretningsforpligtelserne i henhold til stk. 3 og 4.

ESMA forelægger i et nært samarbejde med EBA og EIOPA disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*twelve months after entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 22

Offentliggørelse af administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder uden unødigt forsinkelse på deres officielle websteder offentliggør enhver afgørelse om pålæggelse af en administrativ sanktion eller afhjælpende foranstaltning for overtrædelse af denne forordnings artikel 4, 5 eller 14, stk. 1, efter at modtageren af sanktionen eller foranstaltningen er blevet underrettet om nævnte afgørelse.
2. Den i stk. 1 omhandlede offentliggørelse omfatter oplysninger om overtrædelsens type og art, de ansvarlige personers identitet samt de pålagte sanktioner eller foranstaltninger.
3. Hvis den kompetente myndighed anser offentliggørelsen af de juridiske personers identitet eller de fysiske personers identitet og personoplysninger for at være uforholdsmæssig efter en individuel vurdering, eller hvis den kompetente myndighed anser offentliggørelsen for at udgøre en trussel mod de finansielle markeders stabilitet eller en igangværende efterforskning, skal medlemsstaterne sikre, at de kompetente myndigheder gør et af følgende:
 - a) udsætter offentliggørelsen af afgørelsen om pålæggelse af den administrative sanktion eller den afhjælpende foranstaltning, indtil begrundelsen for at undlade offentliggørelse ikke længere gør sig gældende, eller
 - b) offentliggør afgørelsen om pålæggelse af den administrative sanktion eller den afhjælpende foranstaltning, idet de i en rimelig periode undlader at oplyse modtagerens identitet og personoplysninger, hvis det forventes, at årsagerne til den anonyme offentliggørelse ved udgangen af nævnte periode ikke længere gør sig gældende, og forudsat at en sådan anonym offentliggørelse sikrer en effektiv beskyttelse af de pågældende personoplysninger, eller
 - c) helt undlader at offentliggøre afgørelsen om pålæggelse af den administrative sanktion eller afhjælpende foranstaltning, hvis mulighederne i litra a) og b) anses for at være utilstrækkelige til at sikre:
 - i) at de finansielle markeders stabilitet ikke bringes i fare
 - ii) forholdsmæssigheden af offentliggørelsen af sådanne afgørelser vedrørende foranstaltninger, der vurderes at være af mindre betydning.
4. I tilfælde af en afgørelse om anonym offentliggørelse af en sanktion eller foranstaltning kan offentliggørelsen af de relevante oplysninger udsættes. Hvis en

afgørelse om pålæggelse af en administrativ sanktion eller afhjælpende foranstaltning underkastes en prøvelse ved de relevante retslige myndigheder, lægger de kompetente myndigheder desuden straks denne oplysning, foruden efterfølgende oplysninger om resultatet af prøvelsen, på deres officielle websted. Enhver retsafgørelse, som annullerer en afgørelse om pålæggelse af en administrativ sanktion eller afhjælpende foranstaltning, skal tillige offentliggøres.

5. De kompetente myndigheder sikrer, at enhver offentliggørelse omhandlet i stk. 1-4 er tilgængelig på deres officielle websted i mindst fem år efter offentliggørelsen. Offentliggjorte personoplysninger er kun tilgængelige på den kompetente myndigheds websted i den periode, der er nødvendig i henhold til de gældende databeskyttelsesregler.
6. De kompetente myndigheder underretter ESMA, EBA og EIOPA om alle pålagte administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger, herunder, hvis det er relevant, om eventuelle prøvelser heraf samt resultatet af disse. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder modtager oplysninger og den endelige dom i forbindelse med eventuelle strafferetlige sanktioner, der pålægges, og videregiver disse oplysninger til ESMA, EBA eller EIOPA.
7. ESMA, EBA og EIOPA fører i fællesskab en central database over de administrative sanktioner og afhjælpende foranstaltninger, der indberettes til dem. Databaseen må kun være tilgængelig for kompetente myndigheder og opdateres på grundlag af oplysningerne fra de kompetente myndigheder, jf. stk. 6.

AFSNIT III

ÆNDRINGER

Artikel 23

Ændring af direktiv 2009/65/EF

Artikel 50a i direktiv 2009/65/EF udgår.

Artikel 24

Ændring af direktiv 2009/138/EF

I direktiv 2009/138/EF foretages følgende ændringer:

- 1) Artikel 135, stk. 2 og 3, affattes således:

"2. Kommissionen vedtager i overensstemmelse med artikel 301a delegerede retsakter, der præciserer, under hvilke omstændigheder et forholdsmæssigt supplerende kapitalkrav kan pålægges, når kravene i artikel 3 og 4 i [securitisation Regulation] er blevet overtrådt, jf. dog artikel 101, stk. 3.

3. For at sikre konsekvent harmonisering med hensyn til stk. 2 udarbejder EIOPA i henhold til artikel 301b udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere metoderne til beregning af det omhandlede forholdsmæssige supplerende kapitalkrav.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1094/2010."

- 2) Artikel 308b, stk. 11, udgår.

Artikel 25

Ændring af forordning (EF) nr. 1060/2009

I forordning (EF) nr. 1060/2009 foretages følgende ændringer:

- 1) I betragtning 22 og 41, artikel 8c og i bilag II, punkt 1, erstattes "struktureret finansielt instrument" af "securitiseringsinstrument".
- 2) I betragtning 34 og 40, artikel 8, stk. 4, artikel 8c, artikel 10, stk. 3, artikel 39, stk. 4, samt i bilag I, afsnit A, punkt 2, femte afsnit, bilag I, afsnit B, punkt 5, bilag II (titel og punkt 2), bilag III, del I, punkt 8, 24 og 45, samt bilag III, del III, punkt 8, erstattes "strukturerede finansielle instrumenter" af "securitiseringsinstrumenter".
- 3) Artikel 1, andet afsnit, affattes således:
"Denne forordning indeholder også forpligtelser vedrørende securitiseringsinstrumenter for udstedere og tilknyttede tredjeparter, der er etableret i Unionen."
- 4) Artikel 3, litra l), affattes således:

"1) "securitiseringsinstrument": et finansielt instrument eller andre aktiver, som er resultatet af en securitiseringstransaktion eller -ordning, jf. artikel 2, nr. 1), i [this Regulation]".

Artikel 26

Ændring af direktiv 2011/61/EU

Artikel 17 i direktiv 2011/61/EU udgår.

Artikel 27

Ændring af forordning (EU) nr. 648/2012

I forordning (EU) nr. 648/2012 foretages følgende ændringer:

- 1) I artikel 2 tilføjes følgende som nr. 30) og 31):
 - "30) "dækket obligation": en obligation, som opfylder kravene i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013
 - 31) "enhed for dækkede obligationer": en udsteder af dækkede obligationer eller en pulje til sikring af en dækket obligation".
- 2) I artikel 4 tilføjes følgende som stk. 5 og 6:
 - "5. Artikel 4, stk. 1, finder ikke anvendelse på OTC-derivataftaler, som er indgået af enheder for dækkede obligationer i forbindelse med en dækket obligation eller af en securitiseringsenhed med særligt formål i forbindelse med en securitisering som omhandlet i [Securitisations Regulation], forudsat at:
 - a) securitiseringsenheden med særligt formål udelukkende udsteder securitiseringer, som opfylder kravene i artikel 7-10 eller 11-13 samt artikel 6 i [Securitisations Regulation], i tilfælde af securitiseringsenheder med særligt formål
 - b) OTC-derivataftalen udelukkende anvendes til afdækning af manglende rente- eller valutamatch i den dækkede obligation eller securitisering og at
 - c) ordningerne i den dækkede obligation eller securitisering i tilstrækkelig grad mindsker modpartskreditrisikoen i tilknytning til de OTC-derivataftaler, som enheden for dækkede obligationer eller securitiseringsenheden med særligt formål har indgået i forbindelse med den dækkede obligation eller securitiseringsenheden.
 6. For at sikre en konsekvent anvendelse af denne artikel og under hensyn til nødvendigheden af at forhindre regelarbitrage udarbejder de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'er) udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer kriterierne til bestemmelse af, hvilke ordninger i dækkede obligationer eller securitiseringer der i tilstrækkelig grad mindsker modpartskreditrisiko som omhandlet i stk. 5.

ESA'erne forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*six months after entry into force of this Regulation*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

3) Artikel 11, stk. 15, affattes således:

"15. For at sikre en ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESA'erne fælles udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som præciserer:

a) risikostyringsprocedurerne, herunder de niveauer og typen af sikkerhedsstillelse og adskillelsesordninger, der er nødvendige for at overholde stk. 3

b) de procedurer for modparterne og de relevante kompetente myndigheder, der skal følges, når undtagelser anvendes i henhold til stk. 6-10

c) de anvendelige kriterier i stk. 5-10, herunder navnlig, hvad der bør betragtes som praktiske eller retlige hindringer for umiddelbar overførsel af kapitalgrundlag og tilbagebetaling af forpligtelser mellem modparterne.

Det niveau og den type af sikkerhedsstillelse, der kræves i tilknytning til OTC-derivataftaler, som er indgået af enheder for dækkede obligationer i forbindelse med en dækket obligation eller af en securitisering med særligt formål i forbindelse med en securitisering som omhandlet i [this Regulation], og som opfylder betingelserne i denne forordnings artikel 4, stk. 5, samt kravene i artikel 7-10 eller 11-13 og artikel 6 i [Securitisation Regulation], fastsættes under hensyn til eventuelle hindringer for udveksling af sikkerhedsstillelse, som følger af gældende aftaler om sikkerhedsstillelse i den dækkede obligation eller securitisering.

ESA'erne forelægger nævnte udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [*six months after entry into force of this Regulation*].

Afhængig af modpartens juridiske status tillægges Kommissionen beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i enten forordning (EU) nr. 1093/2010, forordning (EU) nr. 1094/2010 eller forordning (EU) nr. 1095/2010."

Artikel 28

Overgangsbestemmelser

1. Denne forordning finder anvendelse på securitiseringer, hvis værdipapirer udstedes [*date of entry into force of this Regulation*] eller senere, jf. dog stk. 2-6.
2. For så vidt angår udestående securitiseringer pr. [*date of entry into force of this Regulation*] må eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er kun anvende betegnelsen "STS" eller en betegnelse, som direkte eller indirekte henviser til disse begreber, hvis kravene i denne forordnings artikel 6 overholdes.
3. For så vidt angår securitiseringer, hvis værdipapirer er udstedt den 1. januar 2011 eller senere, samt securitiseringer udstedt før denne dato, hvor nye underliggende

eksponeringer er tilføjet eller erstattet efter den 31. december 2014, finder denne forordnings artikel 3 anvendelse.

4. For så vidt angår udestående securitiseringspositioner pr. [*date of entry into force of this Regulation*] anvender kreditinstitutter eller investeringsselskaber som defineret i artikel 4, nr. 1) og 2), i forordning (EU) nr. 575/2013, forsikringsselskaber som defineret i artikel 13, nr. 1), i direktiv 2009/138/EF, genforsikringsselskaber som defineret i artikel 13, nr. 4), i direktiv 2009/138/EF, samt forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF) som defineret i artikel 4, stk. 1, litra b), i direktiv 2011/61/EU fortsat henholdsvis artikel 405 i forordning (EU) nr. 575/2013 samt kapitel 1, 2 og 3 og artikel 22 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 625/2014, artikel 254 og 255 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 og artikel 51 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013 i den udgave, der var gældende [*day before date of entry into force of this Regulation*].
5. Frem til det tidspunkt, hvor de reguleringsmæssige tekniske standarder, som Kommissionen vedtager i henhold til denne forordnings artikel 4, stk. 6, anvendes, anvender eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter eller den oprindelige långiver med henblik på forpligtelserne i denne forordnings artikel 4 bestemmelserne i kapitel 1, 2 og 3 og artikel 22 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 625/2014 på securitiseringer, hvis værdipapirer udstedes [*date of entry into force of this Regulation*] eller senere.
6. Frem til det tidspunkt, hvor de reguleringsmæssige tekniske standarder, som Kommissionen vedtager i henhold til denne forordnings artikel 5, stk. 3, anvendes, gør eksponeringsleverende institutter, organiserende institutter og SSPE'er med henblik på forpligtelserne i denne forordnings artikel 5, stk. 1, litra a) og e), de i bilag I-VIII i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/3 anførte oplysninger tilgængelige på det i artikel 5, stk. 2, omhandlede websted.

Artikel 29

Rapporter

1. Senest [*two years after entry into force of this Regulation*] og hvert tredje år derefter offentliggør EBA i nært samarbejde med ESMA og EIOPA en rapport om gennemførelsen af STS-kravene som omhandlet i denne forordnings artikel 6-14.
2. Rapporten skal desuden indeholde en vurdering af de foranstaltninger, som de kompetente myndigheder har truffet, ligesom der rapporteres om væsentlige risici og nye sårbarheder, der kan være indtrådt, og om markedsdeltageres tiltag til yderligere standardisering af dokumentationen vedrørende securitisering.
3. Senest [*three years after entry into force of this Regulation*] offentliggør ESMA i nært samarbejde med EBA og EIOPA en rapport om transparenskravene i denne forordnings artikel 5 samt om graden af transparens af securitiseringsmarkedet i Unionen.

Artikel 30

Gennemgang

Senest [*four years after entry into force of this Regulation*] forelægger Kommissionen en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om anvendelsen af denne forordning, eventuelt ledsaget af lovgivningsforslag.

Artikel 31

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

FINANSIERINGSOVERSIGT

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

- 1.1. Forslagets/initiativets betegnelse
- 1.2. Berørt(e) politikområde(r) inden for ABM/ABB-strukturen
- 1.3. Forslagets/initiativets art
- 1.4. Mål
- 1.5. Forslagets/initiativets begrundelse
- 1.6. Varighed og finansielle virkninger
- 1.7. Påtænkt(e) forvaltningsmetode(r)

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

- 2.1. Bestemmelser om kontrol og rapportering
- 2.2. Forvaltnings- og kontrolsystem
- 2.3. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNINGER

- 3.1. Berørt(e) udgiftspost(er) på budgettet og udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme
- 3.2. Anslåede virkninger for udgifterne
 - 3.2.1. *Sammenfatning af de anslåede virkninger for udgifterne*
 - 3.2.2. *Anslåede virkninger for aktionsbevillingerne*
 - 3.2.3. *Anslåede virkninger for administrationsbevillingerne*
 - 3.2.4. *Forenelighed med indeværende flerårige finansielle ramme*
 - 3.2.5. *Tredjemands bidrag til finansieringen*
- 3,3. Anslåede virkninger for indtægterne

FINANSIERINGSOVERSIGT

1. FORSLAGETS/INITIATIVETS RAMME

1.1. Forslagets/initiativets betegnelse

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING om fælles regler for securitisering og om oprettelse af en europæisk ramme for simpel og transparent securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF, 2011/61/EU og forordning (EF) 2009/1060 og (EU) nr. 648/2012

1.2. Berørt(e) politikområde(r) inden for ABM/ABB-strukturen³⁰

1.3. Forslagets/initiativets art

Forslaget/initiativet vedrører en ny foranstaltning

Forslaget/initiativet vedrører en ny foranstaltning som opfølgning på et pilotprojekt/en forberedende foranstaltning³¹

Forslaget/initiativet drejer sig om en forlængelse af en eksisterende foranstaltning

Forslaget/initiativet drejer sig om omlægning af en foranstaltning til en ny foranstaltning

1.4. Mål

1.4.1. *Det eller de af Kommissionens flerårige strategiske mål, som forslaget/initiativet vedrører*

Dette initiativ er en af byggestenene i kapitalmarkedsunionsinitiativet. Forslaget har til formål at:

- 1) genopbygge markederne på et mere bæredygtigt grundlag, således at simpel, transparent og standardiseret securitisering kan virke som en effektiv finansieringskilde til økonomien
- 2) give mulighed for effektiv risikooverførsel til en bred vifte af institutionelle investorer og banker
- 3) tillade securitisering at fungere som en effektiv finansieringsmekanisme for visse langsigtede investorer og banker
- 4) beskytte investorer og håndtere systemiske risici ved at undgå en genopblussen af forfejlede "originate to distribute"-modeller.

³⁰ ABM: Activity Based Management (aktivitetsbaseret ledelse) – ABB: Activity Based Budgeting (aktivitetsbaseret budgetlægning).

³¹ Jf. finansforordningens artikel 54, stk. 2, litra a) hhv. b).

1.4.2. *Specifikke mål og berørte ABM/ABB-aktiviteter*

Specifikt mål

Dette forslag har to hovedformål:

- 1) at afhjælpe stigmatisering hos investorer og sikre en passende lovgivningsmæssig behandling for simple og transparente securitiseringsprodukter
- 2) at mindske/fjerne urimeligt høje driftsomkostninger for udstedere og investorer.

Denne ramme bør give investorerne tillid og en høj standard for EU, for at hjælpe parterne med at evaluere de risici, der er forbundet med securitisering (både inden for og på tværs af produkter).

Securitisering kan blive et vigtigt middel til at diversificere finansieringskilderne og fordele risici mere effektivt i EU's finansielle system. Dette vil give mulighed for en bredere fordeling af risikoen i den finansielle sektor og bidrage til at frigøre bankernes statuskonti for at give mulighed for yderligere långivning til de forskellige kategorier af erhvervsdrivende (f.eks. ikke-finansielle virksomheder, små og mellemstore virksomheder, enkeltpersoner). Generelt kan det øge det finansielle systems effektivitet og give yderligere investeringsmuligheder. Securitisering kan slå bro mellem banker og kapitalmarkeder med en indirekte fordel for virksomheder og borgere (f.eks. gennem billigere lån, realkreditlån og kreditkort).

Berørt(e) ABM/ABB-aktivitet(er)

1.4.3. *Forventede resultater og virkninger*

Angiv, hvilke virkninger forslaget/initiativet forventes at få for modtagerne/målgruppen.

Dette forslag sigter mod to centrale målsætninger:

1) at fjerne stigmatisering hos investorer og lovgivningsmæssige ulemper for simple og transparente securitiseringsprodukter

2) at mindske/fjerne urimeligt høje driftsomkostninger for udstedere og investorer.

Denne ramme bør give investorerne tillid og en høj standard for EU, for at hjælpe parterne med at evaluere de risici, der er forbundet med securitisering (både inden for og på tværs af produkter).

Securitisering kan blive et vigtigt middel til at diversificere finansieringskilderne og fordele risici mere effektivt i EU's finansielle system. Dette vil give mulighed for en bredere fordeling af risikoen i den finansielle sektor og bidrage til at frigøre bankernes statuskonti for at give mulighed for yderligere långivning til de forskellige kategorier af erhvervsdrivende (f.eks. ikke-finansielle virksomheder, små og mellemstore virksomheder, enkeltpersoner). Generelt kan det øge det finansielle systems effektivitet og give yderligere investeringsmuligheder. Securitisering kan slå bro mellem banker og kapitalmarkeder med en indirekte fordel for virksomheder og borgere (f.eks. gennem billigere lån, realkreditlån og kreditkort).

1.4.4. *Virknings- og resultatindikatorer*

Angiv indikatorerne til kontrol af forslaget/initiativets gennemførelse.

Den vigtigste indikator for opnåelsen af det første mål vil være forskellen i prisen på STS-produkter i forhold til ikke-STs-produkter. Hvis målet nås, bør denne forskel stige fra i dag, hvor STS-produkter vurderes mere positivt end ikke-STs-produkter af investorer. Dette vil betyde en stigning i udbuddet af STS-produkter, hvorfor opfyldelsen af dette mål vil også blive målt på grundlag af væksten i udstedelsen af STS-produkter i forhold til ikke-STs-produkter.

Det andet mål vil blive vurderet på grundlag af tre kriterier: 1) væksten i STS-produkternes pris og i udstedelsen (eftersom et fald i driftsomkostningerne bør medføre en højere udstedelsesgrad for STS-produkter), 2) graden af standardisering af markedsførings- og rapporteringsmateriale, og endelig 3) feedback fra markedsdeltagere om udviklingen i driftsomkostninger.

1.5. **Forslagets/initiativets begrundelse**

1.5.1. *Behov, der skal opfyldes på kort eller lang sigt*

Formålet med dette forslag er at genopbygge et bæredygtigt securitiseringsmarked, som vil forbedre finansieringen af EU's økonomi og samtidig sikre finansiell stabilitet og investorbeskyttelse. For at genoprette markedet tager forslaget sigte på at fjerne den stigmatisering, som securitiseringer er genstand for, at skabe mere sammenhæng og standardisering på markedet og at indføre et mere risikofølsomt regelsæt.

1.5.2. *Merværdien ved en indsats fra EU's side*

Securitiseringsprodukter er en del af EU's åbne og integrerede kapitalmarkeder. Securitisering forbinder finansielle institutioner fra forskellige medlemsstater og tredjelande: De lån, der securitiseres, kommer som regel fra bankerne, mens

finansielle institutioner som f.eks. forsikringselskaber og investeringsfonde investerer i disse produkter, og dette på tværs af de europæiske grænser.

De enkelte medlemsstaters indsats kan ikke alene fjerne denne stigmatisering. EU har på internationalt niveau gjort sig til fortalere for standarder til at identificere simple, transparente og standardiserede (STS) securitiseringer. Sådanne standarder vil gøre det lettere for investorerne at identificere de kategorier af securitiseringer, som har klaret sig godt under den finansielle krise, og som giver dem mulighed for at analysere de pågældende risici.

Selv om medlemsstaterne kan gennemføre disse internationale standarder, vil det føre til forskellig praksis i medlemsstaterne, hvilket vil forhindre fjernelse af stigmatiseringen og skabe de facto hindring for grænseoverskridende investorer, som vil være nødt til at undersøge de specifikke regler for de enkelte medlemsstater. Dertil kommer, at EU på grund af indførelsen af en tilsynsramme, der er mere risikofølsom over for STS-securitisering, skal definere, hvad STS-securitisering er, da den mere risikofølsomme tilsynspraksis for banker og forsikringselskaber ellers vil kunne anvendes på forskellige typer af securitisering i forskellige medlemsstater, hvilket vil medføre ulige konkurrencevilkår og tilsynsarbitrage. EU-lovgivningen har for så vidt angår den manglende konsekvens og standardisering allerede harmoniseret en række elementer vedrørende securitisering, navnlig definitioner, regler om fremlæggelse af oplysninger, due diligence og risikotilbageholdelse samt tilsynsmæssig behandling af regulerede enheder, der investerer i disse produkter. Disse bestemmelser er blevet udviklet inden for rammerne af forskellige retsakter (CRR, Solvens II, UCITS, CRA-forordningen og FAIF), som har ført til visse uoverensstemmelser i de krav, der gælder for forskellige investorer. En forbedring af disse bestemmelser indbyrdes sammenhæng og standardisering kan kun ske på EU-plan.

1.5.3. *Erfaringer fra lignende foranstaltninger*

Markedsdrevne differentieringsmekanismer var ikke i stand til at bekæmpe stigmatisering, da de er afhængige af markedsammenslutningernes vurderinger, som ikke er blevet afprøvet af konkrete hændelser. Og hvad der er væsentligere, selv hvis disse differentieringsmekanismer mellem securitiseringsprodukter var i stand til at differentiere og begrænse stigmatisering, vil de ikke kunne tilpasse den tilsynsmæssige behandling, der er knyttet til securitiseringer, og derved forbedre de økonomiske aspekter af transaktionerne i EU. Hertil kommer, at de aktuelle uoverensstemmelser i EU-lovgivningen ville vedblive med at påvirke disse markeder. Hvis der ikke træffes foranstaltninger på EU-niveau, vil den nuværende situation på securitiseringsmarkedet sandsynligvis ikke kunne ændres: der vil fortsat være et lavt udstedelsesniveau og et fragmenteret marked.

1.5.4. *Sammenhæng med andre relevante instrumenter og eventuel synergivirkning*

Dette forslag om securitisering er knyttet til investeringsplanen for Europa, som Kommissionen fremlagde i 2014, og som skal sætte skub i investeringerne i Europa ved at fjerne de vigtigste hindringer for investeringer på en sammenhængende måde. Denne nye tilgang vil bidrage til at imødegå den aktuelle mangel på risikofinansiering i Europa.

Dette initiativ er en del af kapitalmarkedsunionen (CMU), der blev vedtaget af Europa-Kommissionen i dag. CMU er en af Kommissionens prioriteter for at sikre,

at det finansielle system støtter beskæftigelse og vækst og hjælper med at løse de demografiske udfordringer, som Europa står over for.

En række EU-institutioner og -organer har ud over finansielle lovgivningsmæssige initiativer taget initiativer til at opbygge securitiseringsmarkeder og øge tilliden i forhold til, hvordan markedet fungerer. Kommissionen anvender - i samarbejde med Den Europæiske Investeringsbank og Den Europæiske Investeringsfond - securitiseringsværktøjer med henblik på at finansiere SMV'er, f.eks. under Cosme-programmet samt Kommissionens og EIB's fælles initiativer.

1.6. Varighed og finansielle virkninger

Forslag/initiativ af **begrænset varighed**

- Forslag/initiativ gældende fra [DD/MM]ÅÅÅÅ til [DD/MM]ÅÅÅÅ
- Finansielle virkninger fra ÅÅÅÅ til ÅÅÅÅ

Forslag/initiativ af **begrænset varighed**

- Iværksættelse med en indkøringsperiode fra ÅÅÅÅ to ÅÅÅÅ,
- derefter gennemførelse i fuldt omfang

1.7. Påtænkt(e) forvaltningsmetode(r)³²

Direkte forvaltning ved Kommissionen

- i dens tjenestegrene, herunder ved dens personale i EU's delegationer
- i gennemførelsesorganer

Delt forvaltning i samarbejde med medlemsstaterne

Indirekte forvaltning ved at overlade budgetgennemførelsesopgaver til:

- tredjelande eller organer, som tredjelande har udpeget
- internationale organisationer og deres organer (angives nærmere)
- EIB og Den Europæiske Investeringsfond
- de organer, der er omhandlet i finansforordningens artikel 208 og 209
- offentligretlige organer
- privatretlige organer, der har fået overdraget samfundsopgaver, forudsat at de stiller tilstrækkelige finansielle garantier
- privatretlige organer, undergivet lovgivningen i en medlemsstat, som har fået overdraget gennemførelsen af et offentlig-privat partnerskab, og som stiller tilstrækkelige finansielle garantier
- personer, der har fået overdraget gennemførelsen af specifikke aktioner i den fælles udenrigs- og sikkerhedspolitik i henhold til afsnit V i traktaten om Den Europæiske Union, og som er udpeget i den relevante basisretsakt.

– Hvis der angives flere forvaltningsmetoder, gives der en nærmere forklaring i afsnittet "Bemærkninger".

Bemærkninger

Gennemførelsen af dette initiativ vil involvere de tre europæiske tilsynsmyndigheder (EBA, ESMA og EIOPA). De foreslåede ressourcer er således til EBA, ESMA og EIOPA, som er reguleringsorganer, ikke forvaltningsorganer. EBA, ESMA og EIOPA fungerer under Kommissionens tilsyn.

³² Forklaringer vedrørende forvaltningsmetoder og henvisninger til finansforordningen findes på BudgWeb-webstedet: http://www.cc.ccc/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

2. FORVALTNINGSFORANSTALTNINGER

2.1. Bestemmelser om kontrol og rapportering

Angiv hyppighed og betingelser.

Ifølge forslaget skal Kommissionen med regelmæssige mellemrum evaluere de foreslåede foranstaltningers effektivitet.

2.1.1. Konstaterede risici

For så vidt angår den retlige og økonomiske samt effektive og produktive anvendelse af de bevillinger, der er en følge af forslaget, forventes det, at forslaget ikke vil indebære nye risici, der ikke allerede er omfattet af EBA's, EIOPA's og ESMA's gældende rammer for intern kontrol.

2.1.2. Oplysninger om det interne kontrolsystem

Ikke relevant

2.1.3. Anslåede omkostninger og fordele ved kontrollen samt forventet fejlrisiko.

Ikke relevant

2.2. Foranstaltninger til forebyggelse af svig og uregelmæssigheder

Angiv eksisterende eller påtænkte forebyggelses- og beskyttelsesforanstaltninger.

Med henblik på bekæmpelse af svig, bestikkelse og anden ulovlig aktivitet finder bestemmelserne i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1073/1999 af 25. maj 1999 om undersøgelser, der foretages af Det Europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), ubegrænset anvendelse på EBA, EIOPA og ESMA.

EBA, EIOPA og ESMA tiltræder den interinstitutionelle aftale af 25. maj 1999 mellem Europa-Parlamentet, Rådet for Den Europæiske Union og Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber om de interne undersøgelser, der foretages af Det Europæiske Kontor for Bekæmpelse af Svig (OLAF), og vedtager omgående de nødvendige bestemmelser, som gælder for alle EBA's, EIOPA's og ESMA's ansatte.

Det fastsættes udtrykkeligt i finansieringsafgørelserne og de dertil knyttede aftaler og gennemførelsesinstrumenter, at Revisionsretten og OLAF om nødvendigt kan foretage kontrol på stedet hos modtagerne af midler udbetalt af EBA, EIOPA og ESMA og hos det personale, der er ansvarligt for tildelingen af disse midler.

Artikel 64 og 65 i forordningen om oprettelse af EBA indeholder bestemmelser om gennemførelse og kontrol af EBA's budget og gældende finansielle regler.

3. FORSLAGETS/INITIATIVETS ANSLÅEDE FINANSIELLE VIRKNINGER

3.1. Berørt(e) udgiftspost(er) på budgettet og udgiftsområde(r) i den flerårige finansielle ramme

- Eksisterende udgiftsposter på budgettet

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Budgetpost	Udgiftens art	Bidrag			
		OB/IOB ³³	fra EFTA-lande ³⁴	fra kandidatlande ³⁵	fra tredjelande	iht. finansforordningens artikel 21, stk. 2, litra b)
1a	12.02.04 EBA	Opdelte	JA	JA	NEJ	NEJ
1a	12.02.05 EIOPA	Opdelte	JA	JA	NEJ	NEJ
1a	12.02.06 ESMA	Opdelte	JA	JA	NEJ	NEJ

- Nye budgetposter, som der er søgt om

I samme rækkefølge som udgiftsområderne i den flerårige finansielle ramme og budgetposterne.

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Budgetpost	Udgiftens art	Bidrag			
	Nummer [Betegnelse.....]	OB/IOB	fra EFTA-lande	fra kandidatlande	fra tredjelande	iht. finansforordningens artikel 21, stk. 2, litra b)
	[XX.YY.YY.YY]		JA/NEJ	JA/NEJ	JA/NEJ	JA/NEJ

³³ OB = opdelte bevillinger/IOB = ikke-opdelte bevillinger.

³⁴ EFTA: Den Europæiske Frihandelssammenslutning.

³⁵ Kandidatlande og, efter omstændighederne, potentielle kandidatlande på Vestbalkan.

3.2. Anslåede virkninger for udgifterne

[Dette afsnit skal udfyldes ved hjælp af [arket vedrørende administrative budgetoplysninger](#) (det andet dokument som bilag til denne finansieringsoversigt) og uploades til CISNET med henblik på høring af andre tjenestegrene.]

3.2.1. Sammenfatning af de anslåede virkninger for udgifterne

Dette lovgivningsinitiativ vil have følgende virkning på udgifterne:

- Ansættelse af tre nye midlertidigt ansatte hos EBA (2 MA) - jf. bilaget vedrørende deres rolle og den måde, hvorpå omkostninger til dem er beregnet (hvoraf 40 % vil blive betalt af EU og 60 % af medlemsstaterne).
- Ansættelse af tre nye midlertidigt ansatte hos ESMA - jf. bilaget vedrørende deres rolle og den måde, hvorpå omkostninger til dem er beregnet (hvoraf 40 % vil blive betalt af EU og 60 % af medlemsstaterne).
- Ansættelse af to nye midlertidigt ansatte hos EIOPA (2 MA) - jf. bilaget vedrørende deres rolle og den måde, hvorpå omkostninger til dem er beregnet (hvoraf 40 % vil blive betalt af EU og 60 % af medlemsstaterne).

Omkostningerne i forbindelse med de opgaver, der skal udføres af ESMA, EBA og EIOPA, er blevet beregnet hvad angår udgifter til personale i overensstemmelse med omkostningsklassifikationen i ESA's budgetforslag for 2015.

i mio. EUR (tre decimaler)

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	Nummer 1	Intelligent og inklusiv vækst
--	-------------	-------------------------------

GD: FISMA			År n ³⁶	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)	I ALT
•Aktionsbevillinger								

³⁶ År n er det år, hvor gennemførelsen af forslaget/initiativet begynder.

12.02.04 EBA	Forpligtelser	1)	0,266	0,251	0,251					0,767
	Betalinger	2)	0,266	0,251	0,251					0,767
12.02.05 EIOPA	Forpligtelser	1a)	0,130	0,115	0,115					0,360
	Betalinger	2a)	0,130	0,115	0,115					0,360
12.02.06 ESMA	Forpligtelser	1a)	0,212	0,197	0,197					0,606
	Betalinger	2a)	0,212	0,197	0,197					0,606
Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammet ³⁷										
Budgetpostens nummer		3)								
Bevillinger I ALT til DG FISMA	Forpligtelser	= 1+1a+3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Betalinger	= 2+2a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

•Aktionsbevillinger I ALT	Forpligtelser	4)								
	Betalinger	5)								
•Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer I ALT										
Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 1 i den flerårige finansielle ramme	Forpligtelser	=4+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Betalinger	=5+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

Hvis flere udgiftsområder påvirkes af forslaget/initiativet:

³⁷ Teknisk og/eller administrativ bistand og udgifter til støtte for gennemførelsen af EU's programmer og/eller aktioner (tidligere BA-poster), indirekte forskning, direkte forskning.

•Aktionsbevillinger I ALT	Forpligtelser	4)								
	Betalinger	5)								
•Administrationsbevillinger finansieret over bevillingsrammen for særprogrammer I ALT		6)								
Bevillinger I ALT UDGIFTSOMRÅDE 1-4 i den flerårige finansielle ramme (Referencebeløb)	Forpligtelser	=4+ 6								
	Betalinger	=5+ 6								

Udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme	5	"Administrationsudgifter"
--	----------	---------------------------

i mio. EUR (tre decimaler)

		År n	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)			I ALT
GD <.....>									
•Menneskelige ressourcer									
•Andre administrationsudgifter									
I ALT GD <.....>	Bevillinger								

Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme	(Forpligtelser i alt = betalinger i alt)								
--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

i mio. EUR (tre decimaler)

		År n ³⁸	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)			I ALT
Bevillinger I ALT under UDGIFTSOMRÅDE 1-5 i den flerårige finansielle ramme	Forpligtelser								
	Betalinger								

³⁸ År n er det år, hvor gennemførelsen af forslaget/initiativet begynder.

3.2.2. Anslåede virkninger for aktionsbevillingerne

- Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af aktionsbevillinger
- Forslaget/initiativet medfører anvendelse af aktionsbevillinger som anført herunder:

Forpligtelsesbevillinger i mio. EUR (tre decimaler)

Der angives mål og resultater ↓			År n	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)								I ALT				
	RESULTATER																		
	Art ³⁹	Resultaterne s gnsntl . omkostninger	Antal	Omko stning er	Antal	Omko stning er	Antal	Omko stning er	Antal	Omko stning er	Antal	Omko stning er	Antal	Omko stning er	Antal	Omko stning er	Antal	Omko stning er	Antal resulta ter i alt
SPECIFIKT MÅL NR. 1 ⁴⁰ ...																			
- Resultat																			
- Resultat																			
- Resultat																			
Subtotal for specifikt mål nr. 1																			
SPECIFIKT MÅL NR. 2																			
- Resultat																			
Subtotal for specifikt mål nr. 2																			
OMKOSTNINGER I ALT																			

³⁹ Resultater er de produkter og tjenesteydelser, der skal leveres (f.eks. antal finansierede studenterudvekslinger, antal km bygget vej osv.).

⁴⁰ Som beskrevet i punkt 1.4.2. "Specifikke mål ...".

3.2.3. Anslåede virkninger for administrationsbevillingerne

3.2.3.1. Resumé

- Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af administrationsbevillinger
- Forslaget/initiativet medfører anvendelse af administrationsbevillinger som anført herunder:

i mio. EUR (tre decimaler)

	År n ⁴¹	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)	I ALT
--	--------------------	--------	--------	--------	---	-------

UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme							
Menneskelige ressourcer							
Andre administrationsudgifter							
Subtotal UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme							

Uden for UDGIFTSOMRÅDE 5⁴² i den flerårige finansielle ramme							
Menneskelige ressourcer							
Andre udgifter af administrativ art							
Subtotal uden for UDGIFTSOMRÅDE 5 i den flerårige finansielle ramme							

I ALT							
--------------	--	--	--	--	--	--	--

Bevillingerne til menneskelige ressourcer og andre administrationsudgifter vil blive dækket ved hjælp af de bevillinger, der i forvejen er afsat til generaldirektoratets forvaltning af aktionen, og/eller ved intern omfordeling i generaldirektoratet, eventuelt suppleret med yderligere bevillinger, som tildeles det ansvarlige generaldirektorat i forbindelse med den årlige tildelingsprocedure under hensyntagen til de budgetmæssige begrænsninger.

⁴¹ År n er det år, hvor gennemførelsen af forslaget/initiativet begynder.

⁴² Teknisk og/eller administrativ bistand og udgifter til støtte for gennemførelsen af EU's programmer og/eller aktioner (tidligere BA-poster), indirekte forskning, direkte forskning.

3.2.3.2. Anslået behov for menneskelige ressourcer

- Forslaget/initiativet medfører ikke anvendelse af menneskelige ressourcer
- Forslaget/initiativet medfører anvendelse af menneskelige ressourcer som anført herunder:

Overslag angives i årsværk

	År n	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)		
•Stillinger i stillingsfortegnelsen (tjenestemaend og midlertidigt ansatte)							
XX 01 01 01 (i hovedsædet og i Kommissionens repræsentationskontorer)							
XX 01 01 02 (Delegationer)							
XX 01 05 01 (Indirekte forskning)							
10 01 05 01 (Direkte forskning)							
•Eksternt personale (i årsværk)⁴³							
XX 01 02 01 (KA, UNE, V under den samlede bevillingsramme)							
XX 01 02 02 (KA, LA, UNE, V og JED i delegationerne)							
XX 01 04 yy ⁴⁴	- i hovedsædet						
	- i delegationer						
XX 01 05 02 (KA, UNE, V – indirekte forskning)							
10 01 05 02 (KA, UNE, V – direkte forskning)							
Andre budgetposter (skal angives)							
I ALT							

XX angiver det berørte politikområde eller budgetafsnit.

Personalebehovet vil blive dækket ved hjælp af det personale, som generaldirektoratet allerede har afsat til aktionen, og/eller interne rokader i generaldirektoratet, eventuelt suppleret med yderligere bevillinger, som tildeles det ansvarlige generaldirektorat i forbindelse med den årlige tildelingsprocedure under hensyntagen til de budgetmæssige begrænsninger.

Opgavebeskrivelse:

Tjenestemænd og midlertidigt ansatte	
Eksternt personale	

⁴³ KA: kontraktansatte, LA: lokalt ansatte UNE: udstationerede nationale eksperter V: vikarer JED: junioreksperter ved delegationerne.

⁴⁴ Delloft for eksternt personale under aktionsbevillingerne (tidligere BA-poster).

3.2.4. Forenelighed med indeværende flerårige finansielle ramme

- Forslaget/initiativet er foreneligt med indeværende flerårige finansielle ramme.
- Forslaget/initiativet kræver omlægning af det relevante udgiftsområde i den flerårige finansielle ramme.

Der redegøres for omlægningen med angivelse af de berørte budgetposter og beløbenes størrelse.

- Forslaget/initiativet kræver, at fleksibilitetsinstrumentet anvendes, eller at den flerårige finansielle ramme revideres.

–

Omkostningerne i forbindelse med de opgaver, der skal udføres af ESMA, EBA og EIOPA, er blevet beregnet hvad angår udgifter til personale i overensstemmelse med omkostningsklassifikationen i ESA's budgetforslag for 2015.

Kommissionens forslag omfatter bestemmelser om de tre europæiske tilsynsmyndigheder med henblik på at udvikle en række reguleringsmæssige tekniske standarder.

ESMA skal på sit officielle websted udarbejde og vedligeholde en liste over alle securitiseringer, for hvilke de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'er har meddelt, at de opfylder STS-kravene (artikel 14, stk. 2).

De tre europæiske tilsynsmyndigheder vil ikke få nye tilsynsbeføjelser, men de vil blive opfordret til yderligere at fremme samarbejde og konvergens ved fortolkning og anvendelse af STS-kriterierne (se kapitel 3). Dette mål er afgørende, da det vil forhindre en fragmentering af securitiseringsmarkedet i hele EU.

Endelig skal ESMA, EBA og EIOPA i fællesskab offentliggøre en rapport om gennemførelsen af STS-kravene og om, hvordan systemet med STS-meddelelse fungerer, samt af hvordan markedet fungerer. Der skal ligeledes rapporteres om de foranstaltninger, som tilsynsmyndighederne har truffet, og om væsentlige risici og nye sårbarheder, der må være indtrådt. Den første rapport offentliggøres to år efter ikrafttrædelsen af denne forordning, hvorefter der udarbejdes en rapport hvert tredje år.

For så vidt angår tidsplanen er der således behov for yderligere ressourcer til europæiske tilsynsmyndigheders fra slutningen af 2016 til at iværksætte det forberedende arbejde og sikre en gnidningsløs gennemførelse af forordningen. For så vidt angår positionernes art kræver en vellykket og rettidig levering af nye tekniske standarder navnlig yderligere ressourcer til løsning af opgaver inden for politikformulering, udarbejdelse af lovforslag og konsekvensanalyse.

Arbejdet kræver bilaterale og multilaterale møder med de berørte parter, analyse og vurdering af politikmuligheder og udarbejdelse af høringsdokumenter, offentlige høringer af berørte parter, nedsættelse og forvaltning af stående ekspertgrupper bestående af medlemsstaternes tilsynsmyndigheder, nedsættelse og forvaltning af ad hoc-ekspertgrupper bestående af markedsdeltagere og investorrepræsentanter, analyse af høringssvar, udarbejdelse af cost-benefit-analyser og udarbejdelse af retsakter.

Noget af det påtænkte arbejde hænger nøje sammen med de eksisterende tekniske arbejder, der udføres under CRR, CRA3, Solvens II og EMIR.

Dette betyder, at der er behov for yderligere midlertidigt ansatte i 2017 og 2018, da ESA'erne forventes at udføre nye opgaver. Disse nye opgaver fremgår af forslaget til forordning og er nærmere beskrevet i begrundelsen.

3.2.5. *Tredjemands bidrag til finansieringen*

- Forslaget/initiativet indeholder ikke bestemmelser om samfinansiering med tredjemand.
- Forslaget/initiativet indeholder bestemmelser om samfinansiering, jf. følgende overslag:

Bevillinger i mio. EUR (tre decimaler)

	År n	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)			I alt
Angiv organ, som deltager i samfinansieringen								
Samfinansierede bevillinger I ALT								

3.3. Anslåede virkninger for indtægterne

- Forslaget/initiativet har ingen finansielle virkninger for indtægterne.
- Forslaget/initiativet har følgende finansielle virkninger:
 - for egne indtægter
 - for diverse indtægter

i mio. EUR (tre decimaler)

På budgettets indtægtsside	Bevillinger til rådighed i indeværende regnskabsår	Forslagets/initiativets virkninger ⁴⁵						
		År n	År n+1	År n+2	År n+3	Der indsættes flere år, hvis virkningerne varer længere (jf. punkt 1.6)		
Artikel ...								

For diverse indtægter, der er formålsbestemte, angives det, hvilke af budgettets udgiftsposter der påvirkes.

Det oplyses, hvilken metode der er benyttet til at beregne virkningerne for indtægterne.

⁴⁵ Med hensyn til EU's traditionelle egne indtægter (told, sukkerafgifter) opgives beløbene netto, dvs. bruttobeløb, hvorfra der er trukket opkrævningsomkostninger på 25 %.

Bilag til finansieringsoversigten til forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om en europæisk ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering

Omkostningerne i forbindelse med de opgaver, der skal udføres af ESMA, EBA og EIOPA, er blevet beregnet hvad angår udgifter til personale i overensstemmelse med omkostningsklassifikationen i ESA's budgetforslag for 2015.

Kommissionens forslag omfatter bestemmelser om de tre europæiske tilsynsmyndigheder til at **udvikle en række reguleringsmæssige tekniske standarder**, herunder følgende:

- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at præcisere kravet om risikotilbageholdelse og en model for rapportering om risikotilbageholdelse (artikel 4, stk. 6)
- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at præcisere de oplysninger, som det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal stille til rådighed for at overholde deres forpligtelser i henhold til artikel 5, stk. 1, litra a) og e), samt hvorledes de fremsættes ved hjælp af standardiserede indberetningsskemaer
- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at præcisere de oplysninger, som det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut og SSPE'en skal stille til rådighed for at overholde deres forpligtelser i henhold til artikel 14, stk. 1 (STS-anmeldelse), samt hvorledes de fremsættes ved hjælp af standardiserede indberetningsskemaer
- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at præcisere kriterierne til bestemmelse af, hvilke ordninger under dækkede obligationer eller securitiseringer på passende vis mindsker modpartskreditrisiko (ændring af EMIR)
- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at præcisere risikostyringsprocedurerne, herunder niveauerne og typen af sikkerhedsstillelse og adskillelsesordninger (ændring af EMIR)
- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at præcisere procedurerne for modparter og de relevante kompetente myndigheder ved anvendelse af undtagelser i henhold til artikel 11, stk. 6-10 (ændring af EMIR)
- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at præcisere de gældende kriterier som omhandlet i artikel 11, stk. 5-10, herunder navnlig, hvad der skal betragtes som praktiske eller retlige hindringer for umiddelbar overførsel af egenkapital eller tilbagebetaling af forpligtelser mellem modparterne (ændring af EMIR)
- en reguleringsmæssig teknisk standard med henblik på at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder og ESMA.

ESMA skal på sit officielle websted udarbejde og vedligeholde en **liste over alle securitiseringer**, for hvilke de eksponeringsleverende institutter, de organiserende institutter og SSPE'erne har bekræftet, at de opfylder STS-kravene (artikel 14, stk. 2).

De tre europæiske tilsynsmyndigheder vil ikke få nye tilsynsbeføjelser, men de vil blive opfordret til yderligere at **fremme samarbejde og konvergens ved fortolkning og anvendelse af STS-kriterierne** (se kapitel 3). Dette mål er afgørende, da det vil forhindre en fragmentering af securitiseringsmarkedet i hele EU.

Endelig skal ESMA, EBA og EIOPA i fællesskab offentliggøre en **rapport om gennemførelsen af STS-kravene** og om, hvordan systemet med STS-anmeldelse fungerer, samt af hvordan markedet fungerer. Der skal ligeledes rapporteres om de foranstaltninger, som tilsynsmyndighederne har truffet, og om væsentlige risici og nye sårbarheder, der kan være indtrådt. Den første rapport offentliggøres to år efter denne forordnings ikrafttræden, hvorefter der udarbejdes en rapport hvert tredje år.

For så vidt angår tidsplanen er der således behov for yderligere ressourcer til de europæiske tilsynsmyndigheder fra slutningen af 2016 til at iværksætte det forberedende arbejde og sikre en gnidningsløs gennemførelse af forordningen. For så vidt angår positionernes art kræver en vellykket og rettidig levering af nye tekniske standarder navnlig yderligere ressourcer til løsning af opgaver inden for politik, jura og konsekvensanalyse.

Arbejdet kræver bilaterale og multilaterale møder med de berørte parter, analyse og vurdering af politikmuligheder og udarbejdelse af høringsdokumenter, offentlige høringer af berørte parter, nedsættelse og forvaltning af stående ekspertgrupper bestående af medlemsstaternes tilsynsmyndigheder, nedsættelse og forvaltning af ad hoc-ekspertgrupper bestående af markedsdeltagere og investorrepræsentanter, analyse af høringssvar, udarbejdelse af cost-benefit-analyser og udarbejdelse af retsakter.

Noget af det påtænkte arbejde hænger nøje sammen med de eksisterende tekniske arbejder, der udføres under CRR, CRA3, Solvens II og EMIR.

Dette betyder, at der er behov for flere midlertidigt ansatte fra slutningen af 2016. Det antages, at denne stigning vil blive opretholdt i 2017 og 2018, da de europæiske tilsynsmyndigheder vil skulle udføre nye opgaver. Disse nye opgaver fremgår af forslaget til forordning og er nærmere beskrevet i begrundelsen.

Antagelser vedrørende yderligere ressourcer:

De to yderligere stillinger formodes at være stillinger som midlertidigt ansatte i ansættelsesgruppe AD, lønklasse 7.

De gennemsnitlige lønudgifter for forskellige personalekategorier er baseret på GD BUDG's vejledning.

Lønjusteringskoefficienten for Paris er 1,168.

Lønjusteringskoefficienten for London er 1,507.

Lønjusteringskoefficienten for Frankfurt er 0,972.

- Udgifterne til tjenesterejser anslås til 10 000 EUR.
- Ansættelsesrelaterede udgifter (rejse, hotel, lægeundersøgelser, bosættelsespenge og andre godtgørelser, flytteudgifter osv.) anslås til 12 700 EUR.

ESMA

Omkostningsart	Beregning	Beløb (i tusinder)			
		2017	2018	2019	I alt
Personaleudgifter					
Vederlag og tillæg	=3x132 x1,168	463	463	463	1 389
Udgifter til ansættelse af personale	=3x13	39			39
Tjenesterejseudgifter	=3x10	30	30	30	90
I alt		532	493	493	1 518

EBA

Omkostningsart	Beregning	Beløb (i tusinder)			
		2017	2018	2019	I alt
Personaleudgifter					
Vederlag og tillæg	=3x132 x1,507	597	597	597	1 791
Udgifter til ansættelse af personale	=3x13	39			39
Tjenesterejseudgifter	=3x10	30	30	30	90
I alt		666	627	627	1 920

EIOPA

Omkostningsart	Beregning	Beløb (i tusinder)			
		2017	2018	2019	I alt
Personaleudgifter					
Vederlag og tillæg	=2x132 x0,972	257	257	257	771
Udgifter til ansættelse af personale	=1x13	39			39
Tjenesterejseudgifter	=1x10	30	30	30	90
I alt		326	287	287	900