



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 27 juli 2020
(OR. en)

9949/20

**Interinstitutionellt ärende:
2020/0151 (COD)**

EF 175
ECOFIN 676
SURE 13
CODEC 691

FÖRSLAG

från:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktör, för Europeiska kommissionens generalsekreterare
inkom den:	27 juli 2020
till:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	COM(2020) 282 final
Ärende:	Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om inrättande av ett särskilt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin

För delegationerna bifogas dokument – COM(2020) 282 final.

Bilaga: COM(2020) 282 final

Bryssel den 24.7.2020
COM(2020) 282 final

2020/0151 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om inrättande av ett särskilt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin

(Text av betydelse för EES)

{SWD(2020) 120}

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

• Motiv och syfte med förslaget

Genom förordning (EU) 2017/2402 (nedan kallad *värdepapperiseringsförordningen*)¹ och förordning (EU) 575/2013 (nedan kallad *kapitalkravsförordningen*)² inrättas ett allmänt EU-ramverk för värdepapperisering och ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (nedan kallad *STS-värdepapperisering*). Ramverkets mål är att främja en säker, djup, likvid och stabil marknad för värdepapperisering, som kan attrahera en bred och stabil investerarbas som hjälp att fördela finansiering till de områden där den mest behövs i ekonomin. Det nya värdepapperiseringssystemet används sedan januari 2019 och är en av hörnstenarna i EU:s insatser för att inrätta en kapitalmarknadsunion.

Den allvarliga ekonomiska chock som orsakas av covid-19-pandemin och de exceptionella åtgärderna för att begränsa spridningen har långtgående effekter på ekonomin. Företag drabbas av avbrott i leveranskedjor, tillfälliga nedläggningar och minskad efterfrågan. Offentliga myndigheter på unions- och medlemsstatsnivå har vidtagit beslutsamma åtgärder för att hjälpa solventa företag att bemästra denna allvarliga men tillfälliga avmattning i den ekonomiska verksamheten och den likviditetsbrist som den kommer att orsaka.

EU-kommissionens ekonomiska prognos för sommaren 2020³ pekar på en mycket djup lågkonjunktur, med en kollapsad ekonomi under första halvåret 2020 och BNP i fasta priser för EU totalt väntas minska med 8,3 %. Omfattningen av den ekonomiska nedgången väntas således bli betydligt allvarligare än 2009, samtidigt som utsikterna för återhämtning är varierande och osäkra. Därför bör de omedelbara nödåtgärderna kompletteras med riktade åtgärder med effekt på mer medellång sikt, som kan bidra till en snabb återhämtning.

Det kommer att vara fortsatt avgörande för bankerna att de kan fortsätta med utlåning till företag även under de kommande månaderna när den omedelbara chocken till följd av covid-19-krisen har lagt sig. Därför är det viktigt att förbereda eller uppgradera verktyg som ger bankerna möjlighet att upprätthålla eller till och med öka sin kapacitet för utlåning till realekonomin, särskilt till små och medelstora företag. Värdepapperisering kan spela en central roll i detta avseende. Genom att omvandla lån till överlåtbara värdepapper kan värdepapperisering frigöra bankkapital för ytterligare utlåning och ge en bredare grupp av investerare möjlighet att finansiera den ekonomiska återhämtningen.

Det nuvarande ramverket når inte upp till sin fulla potential i två avseenden, som båda är oerhört viktiga för att främja ekonomisk återhämtning: ramverket omfattar inte syntetiska

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG och 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 347, 28.12.2017, s. 35).

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 och Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag.

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

värdepapperiseringar i balansräkningen och är inte helt ändamålsenligt vad gäller värdepapperisering av nödlidande exponeringar.

Värdepapperiseringsramverket kommer att senast januari 2022 bli föremål för en omfattande översyn med möjliga lagändringar vid behov. I det här förslaget läggs riktade ändringar ändå fram, med tanke på hur värdefulla de är för den ekonomiska återhämtningen. Att vänta på översynen av ramverket till 2022 och möjliga lagändringar skulle ge önskvärda rättsliga justeringar först inom några år och således motverka målet att använda värdepapperisering på det effektivaste sättet för att främja den ekonomiska återhämtningen under de kommande månaderna.

Det nuvarande förslaget ersätter eller minskar inte på något sätt omfattningen av den ovan nämnda översynen, som har i uppdrag att göra en bred granskning av effekterna av det nya systemet, däribland frågor som t.ex. metoder för bibehållande av risk, användningen av privata värdepapperiseringar, effekten av system för offentliggörande och andra frågor. Den kommande översynen kommer också att beakta rekommendationerna från högnivåforumet för kapitalmarknadsunionen⁴ om en utökning av den europeiska värdepapperiseringsmarknaden.

Dessutom kommer dessa riktade ändringar att både bidra till finansieringen av återhämtningen och till motståndskraften i det finansiella systemet: genom att STS-ramverket utvidgas till att också omfatta värdepapperiseringar i balansräkningen väntas STS-beteckningen med sina ytterligare krav som säkerställer mindre komplexitet och ökad transparens kunna bli använd på en större del av EU:s värdepapperiseringsmarknad. På det viset kan vi skapa ytterligare incitament för värdepapperisering inom ramen för det stabila EU-ramverket för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering och hjälpa banker identifiera möjligheter till riskdelning med aktörer på kapitalmarknaden, vilket är ett av målen med kapitalmarknadsunionsprojektet.

- **Förenlighet med befintliga bestämmelser inom området**

EU:s värdepapperiseringsramverk är i kraft sedan januari 2019. De föreslagna ändringarna är helt och hållet förenliga med de befintliga bestämmelserna på värdepapperiseringsområdet. Det finns även bestämmelser i delegerade akter och genomförandeakter. De föreslagna ändringarna är också förenliga med tillsynskraven för institut och övervakning av dessa.

- **Förenlighet med unionens politik inom andra områden**

Detta förslag är en del av EU-kommissionens bredare insatser för att underlätta den ekonomiska återhämtningen efter covid-19-pandemin, vilka inbegriper ändringar av Mifid-direktivet och prospektförordningen som antogs samtidigt som detta förslag (*infoga rätt hänvisning*). Det är helt och hållet förenligt med meddelandet från kommissionen om de ekonomiska aspekterna av covid-19-krisen som utfärdades den 13 mars 2020⁵, meddelandet om ett ekonomiskt paket mot covid-19-krisen och om att utnyttja varje tillgänglig euro som utfärdades den 2 april 2020⁶ samt med kommissionens tolkningsmeddelande om

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

⁵ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska investeringsbanken och eurogruppen: *Samordnad ekonomisk reaktion på Covid-19-utbrottet*, COM(2020) 112 final, 13.3.2020.

⁶ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt regionkommittén: *Insatser mot coronaviruset – Utnyttja varje tillgänglig euro på alla sätt som går för att skydda liv och försörjning*, COM(2020) 143 final, 2.4.2020.

tillämpningen av regelverken för redovisning och tillsyn för att underlätta bankernas utlåning i EU (*Stöd till företag och hushåll under covid-19-pandemin*)⁷.

Värdepapperiseringsramverket är redan en viktig komponent i kapitalmarknadsunionen. Kapitalmarknadsunionen är en av kommissionens prioriteringar för att säkerställa att det finansiella systemet bidrar till jobb och tillväxt i en ekonomi för människor. Den syftar till bättre kopplingar mellan sparande och tillväxt och att ge sparare och investerare fler alternativ och högre avkastning. Den avser att erbjuda företag fler finansieringsalternativ i olika utvecklingsstadier och styra investeringar till där de kan användas på det mest produktiva sättet, och därmed öka möjligheterna för europeiska företag och projekt. Dagens förslag kommer att förstärka och utöka detta ramverk så att fler möjligheter skapas. Dessa ändringar kommer att hjälpa företagen att få tillgång till fler finansieringskällor, förbättra bankernas förmåga att stödja ekonomin, diversifiera källor till investeringar, öka investerarbasen och sprida risker mellan marknadsaktörer samtidigt som de excesser som ledde till finanskrisen undviks.

Slutligen är detta initiativ, särskilt genom att regleringshinder för värdepapperisering av nödlidande exponeringar avlägsnas, förenligt med såväl handlingsplanen för hantering av nödlidande lån i Europa som antogs av Ekofinrådet i juli 2017⁸ som kommissionens meddelande om fullbordandet av bankunionen⁹. I båda efterlyses utveckling av sekundärmarknader för problemtillgångar. Behovet av kraftfulla åtgärder för att hantera nödlidande exponeringar har även betonats i vissa rekommendationer till medlemsstaterna inom ramen för den europeiska planeringsterminen.

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORCIONALITETSPRINCIPEN

• Rättslig grund

Den rättsliga grunden för STS-förordningen är artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) vari de europeiska institutionerna tilldelas befogenheten att fastställa tillbörliga bestämmelser som syftar till att upprätta den inre marknaden och få den att fungera. Dessa förordningar kan endast ändras, vilket inbegriper en tillfällig ändring för att minska deras tillämpningsområde, av unionslagstiftaren, i detta fall på grundval av artikel 114 i fördraget.

• Subsidiaritetsprincipen

Ändringarna rör ändringar av unionsbestämmelser med anledning av covid-19-pandemin och ändringar i syfte att främja ekonomisk återhämtning. De mål som eftersträvas med de planerade ändringarna kan uppnås bättre på unionsnivå än genom olika nationella initiativ. Detta förslag går inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

Den befintliga rättsliga ram som inför ett värdepapperiseringsramverk på EU-nivå inrättades på unionsnivå. Med tanke på värdepapperiseringens gränsöverskridande karaktär måste de

⁷ Kommissionens tolkningsmeddelande om tillämpningen av regelverken för redovisning och tillsyn för att underlätta bankernas utlåning i EU (*Stöd till företag och hushåll under covid-19-pandemin*).

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

⁹ Meddelande till Europaparlamentet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén om fullbordande av bankunionen, av den 11 oktober 2017.

föreslagna reglerna vara tillräckligt anpassade, samstämmiga och konsekventa på unionsnivå för att bli verkligt ändamålsenliga. Förbättringar av den befintliga rättsliga ramen kan inte uppnås av medlemsstater som agerar på egen hand. Medlemsstaters möjlighet att anta nationella åtgärder är begränsad, med tanke på att värdepapperiseringsförordningen redan föreskriver harmoniserade regler på EU-nivå och att ändringar på nationell nivå skulle strida mot gällande unionsrätt. Om unionen inte vidtar några åtgärder skulle det befintliga regelverket vara mindre ändamålsenligt när det gäller att stödja de olika åtgärder som vidtas av offentliga myndigheter på både unionsnivå och nationell nivå och ge en sämre respons på exceptionella utmaningar på marknaden. Om unionen upphörde att reglera dessa aspekter skulle den inre marknaden för värdepapperisering bli föremål för olika regelverk, vilket skulle leda till fragmentering och undergräva det nyligen inrättade enhetliga regelverket på detta område. Detta skulle i sin tur leda till ojämlika konkurrensvillkor och regelarbitrage.

Dessutom kan åtgärder på nationell nivå inte ändamålsenligt ge en mer riskkänslig behandling av värdepapperiseringar, eftersom tillsynsbehandlingen redan är fastställd i EU-lagstiftningen, och inte heller kan de säkerställa enhetlighet och standardisering av de bestämmelser som för närvarande omfattas av olika EU-rättsakter, t.ex. de som avser offentliggörande, due diligence och bibehållande av risk.

- **Proportionalitetsprincipen**

Denna unionsåtgärd är nödvändig för att uppnå målet att utöka kreditinstituts och värdepappersföretags möjlighet till utlåning till företag och små och medelstora företag samt få bort nödlidande exponeringar från deras balansräkningar, samtidigt som enhetligheten i tillsynsregelverket bibehålls efter covid-19-krisen. De föreslagna ändringarna är begränsade till vad som är nödvändigt för att nå målen och bygger på bestämmelser som redan är i kraft, enligt proportionalitetsprincipen. De föreslagna ändringarna gäller bara vissa bestämmelser i unionens värdepapperiseringsramverk för kreditinstitut och värdepappersföretag som uteslutande inriktar sig på åtgärder för att säkerställa stöd för ekonomins återhämtning under månaderna efter den omedelbara covid-19-krisen. De föreslagna ändringarna är dessutom begränsade till frågor som inte kan behandlas inom ramen för det befintliga handlingsutrymmet enligt de nuvarande reglerna.

Kommissionen anser att de föreslagna regeländringarna står i proportion till målen.

- **Val av instrument**

Förslaget avser en ändring av värdepapperiseringsförordningen och är därför en förordning. Inga andra alternativ – rättsliga eller operationella – kan utnyttjas för att uppnå målen för detta förslag

3. RESULTAT AV EFTERHANDSUTVÄRDERINGAR, SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR

- **Insamling och användning av sakkunnigutlåtanden**

Förslaget bygger på två rapporter från Europeiska bankmyndigheten – rapporten om STS-ramverket för syntetisk värdepapperisering enligt artikel 45.1 i värdepapperiseringsförordningen (nedan kallad *rapporten om syntetisk STS-*

värdepapperisering)¹⁰ och yttrandet om reglering av värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar (nedan kallat *yttrandet om nödlidande exponeringar*)¹¹.

Rapporten om syntetisk STS-värdepapperisering upprättas enligt artikel 45.1 i värdepapperiseringsförordningen, enligt vilken EBA uppmanas att analysera genomförbarheten av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad syntetisk värdepapperisering, som begränsas till syntetiska transaktioner i balansräkningen.

På grundval av analysen i denna rapport gör EBA och **rapporten om syntetisk STS-värdepapperisering** tre rekommendationer:

- Inrättandet av ett sektorsövergripande ramverk för enkel, transparent och standardiserad syntetisk värdepapperisering, begränsat till syntetisk värdepapperisering i balansräkningen.
- För att syntetisk värdepapperisering ska vara berättigad till STS-beteckningen måste den uppfylla de föreslagna kriterierna om enkelhet, standardisering och transparens.
- Riskerna och fördelarna med inrättandet av en differentierad kapitalbehandling för syntetisk STS-värdepapperisering i balansräkningen måste övervägas.

Kommissionen har utarbetat en rapport enligt artikel 45.2 i värdepapperiseringsförordningen, om inrättandet av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad syntetisk värdepapperisering, som begränsas till syntetisk värdepapperisering i balansräkningen. Kommissionens rapport åtföljer detta förslag. Kommissionens rapport instämmer i EBA:s analys, som visar att det går att fastställa standarder för syntetisk värdepapperisering som medger en minskning av de huvudsakliga faktorerna bakom struktureringsrisk, t.ex. agent- och modellrisk, på samma sätt som för traditionell värdepapperisering, och därigenom skapa en undergrupp av syntetisk värdepapperisering som är jämförbar med STS-värdepapperisering. Dessutom verkar det inte finnas några bevis som tyder på att en struktur för syntetisk värdepapperisering i sig leder till större förluster än en struktur för traditionell värdepapperisering. Analysen pekar inte på några väsentliga negativa konsekvenser som kan väntas bli följden av inrättandet av ett särskilt STS-ramverk för syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen.

I EBA:s **yttrande om nödlidande exponeringar** undersöktes värdepapperiseringens roll som finansieringsverktyg för att avlägsna nödlidande exponeringar från bankers balansräkningar. I EBA:s analys identifierades ett antal begränsningar i värdepapperiseringsförordningen och kapitalkravsförordningen som begränsar marknadens förmåga att absorbera nödlidande tillgångar från bankers balansräkningar, och som därmed i hög grad begränsar marknaden till enbart bilateral försäljning.

Vad gäller värdepapperiseringsförordningen är begränsningarna i fråga om värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar resultatet av vissa komponenter i kraven på bibehållande av risk och kreditgivningsstandarder. Användningen av nominella värden för att bibehålla risk innebär att det avsedda kravet överskattas eftersom det bortser från det anskaffningsprisavdrag som tillämpas vid överlåtelse av de underliggande tillgångarna och som motsvarar investerarens faktiska förlust till följd av risken. Dessutom medger inte texten

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

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

att kravet på bibehållande av risk uppfylls av det särskilda serviceföretaget, som normalt har ett större intresse än originatorn av en uppgörelse för tillgångarna och återvinning av värde och vars intressen därmed sammanfaller mer med investerarnas intressen. Slutligen omfattar de befintliga kraven på kreditgivningsstandarder i artikel 9 i värdepapperiseringsförordningen inte heller värdepapperisering av nödlidande exponeringar. I förslaget förtydligas originatorns kontrollskyldigheter när det handlar om värdepapperisering av nödlidande exponeringar. Faktum är att kraven måste beakta de särskilda omständigheterna vid tillgångsförvärvet och typen av värdepapperisering. I dessa fall kanske det inte är möjligt att uppnå visshet om de omständigheter i vilka tillgångarna skapades, men det är ändå möjligt att utföra en due diligence-granskning av tillgångarnas kvalitet och resultat för att fatta ett förnuftigt och välgrundat investeringsbeslut.

- **Konsekvensbedömning**

På grund av förslagets brådskande karaktär gjordes ingen konsekvensbedömning. De huvudsakliga kostnaderna och fördelarna till följd av ändringarna analyserades emellertid i ett separat arbetsdokument från kommissionens avdelningar. Dessutom bygger detta förslag på de två ovan nämnda dokumenten från EBA (rapporten om syntetisk STS-värdepapperisering och yttrandet om nödlidande exponeringar). I båda dessa rapporter görs ingående analyser om de föreslagna ändringarnas lämplighet och de var föremål för omfattande diskussioner med berörda parter.

I och med att förordningen inte ändras i sak genom de föreslagna ändringarna åläggs företagen inte några nya förpliktelser.

- **Grundläggande rättigheter**

Förslaget kommer sannolikt inte att ha någon direkt inverkan på rättigheterna enligt Europeiska unionens stadga för de grundläggande rättigheterna

4. BUDGETKONSEKVENSER

Förslaget påverkar inte budgeten.

5. ÖVRIGA INSLAG

- **Genomförandeplaner samt åtgärder för övervakning, utvärdering och rapportering**

Eftersom det föreslagna instrumentet är en förordning som i betydande omfattning bygger på befintlig EU-lagstiftning finns det inget behov av att utarbeta en genomförandeplan. Senast januari 2022 kommer den lagstiftningsakt som ändras att bli föremål för en fullständig utvärdering i syfte att bland annat bedöma hur ändamålsenlig och effektiv den har varit vad gäller att uppnå sina mål. Utvärderingen kommer vid behov att åtföljas av ett lagstiftningsförslag. I det sammanhanget kan översyns- och rapporteringskrav vid behov anpassas till varandra.

- **Ingående redogörelse för de specifika bestämmelserna i förslaget**

A) Samverkan och överensstämmelse mellan lagstiftningspaketets olika delar

Denna förordning utgör ett lagstiftningspaket med ändringarna av kapitalkravsförordningen. Som påpekats av många berörda parter räcker det inte med enbart utarbetandet av godtagbarhetskriterier vad gäller STS-värdepapperiseringar för syntetisk värdepapperisering i

balansräkningen och att åtgärda regleringshinder som påverkar värdepapperisering av nödlidande exponeringar för att uppnå målet att optimera den roll som värdepapperisering kan ha i den ekonomiska återhämtningen. De måste åtföljas av en ny tillsynsbehandling, även inom kapitalkravsområdet, som bättre återspeglar särdragen hos dessa typer av värdepapperiseringar.

Åtgärda brister i regelverket för värdepapperisering av nödlidande exponeringar

Definition av en värdepapperisering av nödlidande exponeringar (artikel 2)

För att kraftfullt åtgärda regleringsbristerna i värdepapperisering av nödlidande exponeringar läggs i detta förslag en definition av värdepapperisering av nödlidande exponeringar fram som är anpassad efter det arbete som Baselkommittén för banktillsyn utfört.

Bibehållande av risk (artikel 6)

Värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar blir föremål för särskilda regler för att uppfylla kravet på bibehållande av risk för ett bättre beaktande av deras särdrag. Det föreslås att kravet på bibehållande av risk ska beräknas baserat på det nedsatta värdet för de exponeringar som överläts till specialföretaget för värdepapperisering. Dessutom får serviceföretaget i transaktionen med nödlidande exponeringar ta på sig delen som rör bibehållandet av risk, utifrån dess särskilda ställning i affären som säkerställer att dess intressen sammanfaller med investerarnas intressen.

Kontroll av kreditgivningsstandarder (artikel 9)

I förslaget förtydligas originatorns kontrollskyldigheter när det handlar om värdepapperisering av nödlidande exponeringar.

Inrättande av ett särskilt ramverk för syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen

Ett nytt avsnitt innehåller kriterierna för enkel, transparent och standardiserad syntetisk värdepapperisering i balansräkningen. I likhet med äkta STS-värdepapperiseringar ska STS-beteckningen för syntetiska värdepapperiseringar inte tolkas som att värdepapperiseringen är riskfri, utan i stället att produkten uppfyller ett antal kriterier och att en omsorgsfull säljare och köpare av skydd, liksom en nationell behörig myndighet, kan analysera den berörda risken. De föreslagna kriterierna är i så hög grad som möjligt anpassade efter kriterierna för traditionell STS-värdepapperisering, men de beaktar även särdragen hos den syntetiska produkten och de skilda målen för syntetiska värdepapperiseringar och strävar därför efter att säkerställa skydd för både originatorer och investerare (eftersom originatorn också är en investerare i transaktionen och behåller den högst rangordnade tranchen).

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om inrättande av ett särskilt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,
med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,
efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,
med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande,
med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande,
i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och
av följande skäl:

- (1) Covid-19-pandemin slår hårt mot människor, företag, hälso- och sjukvårdssystem och medlemsstaternas ekonomier. Kommissionen betonade i sitt meddelande till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén av den 27 mars 2020 med titeln *EU vid ett vägshål – bygga upp och bygga nytt för nästa generation*^[1] att likviditet och tillgång till finansiering kommer att vara en fortsatt utmaning under de kommande månaderna. Det är därför oerhört viktigt att stödja återhämtningen från den allvarliga ekonomiska chock som covid-19-pandemin orsakat genom att införa riktade ändringar av befintliga delar av finanslagstiftning. Detta åtgärds paket antas under benämningen ett åtgärds paket för kapitalmarknadernas återhämtning.
- (2) Den allvarliga ekonomiska chock som orsakats av covid-19-pandemin och de exceptionella åtgärderna för att begränsa pandemins spridning har långtgående effekter på ekonomin. Företag drabbas av avbrott i försörjningskedjorna, tillfälliga nedstängningar och minskad efterfrågan, medan hushållen står inför arbetslöshet och minskade inkomster. Offentliga myndigheter på unions- och medlemsstatsnivå har vidtagit kraftfulla åtgärder för att hjälpa hushåll och solventa företag att bemästra denna allvarliga men tillfälliga avmattning i den ekonomiska aktiviteten och den resulterande likviditetsbristen.

^[1] COM/2020/456 final 27.5.2020.

- (3) Det är viktigt att kreditinstitut och värdepappersföretag (nedan kallade *institut*) använder sitt kapital där det bäst behövs bäst och att unionens regelverk underlättar detta, samtidigt som det säkerställs att instituten agerar med försiktighet. Utöver den flexibilitet som är möjlig enligt de befintliga reglerna bör riktade ändringar av förordning (EU) 2017/2402 säkerställa att unionens värdepapperiseringsramverk skapar ännu ett verktyg för att främja ekonomisk återhämtning i covid-19-pandemins efterdyningar.
- (4) De extraordinära omständigheterna i samband med covid-19-krisen och utmaningar av en aldrig tidigare skådad omfattning innebär att det krävs omedelbara åtgärder för att se till att instituten har möjlighet att slussa tillräckliga medel till företagen och därmed bidra till att mildra den ekonomiska chock som orsakats av pandemin.
- (5) Så som påpekats av Europeiska bankmyndigheten (EBA) i dess yttrande om regleringsbehandling av värdepapperisering av nödlidande exponeringar¹² är riskerna i underliggande tillgångar i samband med värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar i ekonomiskt hänseende helt andra än riskerna i samband med värdepapperiseringar av presterande tillgångar. De nödlidande exponeringarna värdepapperiseras med ett avdrag från deras nominella eller utestående värde och återspeglar marknadens bedömning av bland annat sannolikheten att skulduppställningsprocessen kommer att generera tillräckliga kassaflöden och tillräcklig återvinning av tillgångar. Risken för investerare är därför att skulduppställningen för tillgångarna inte genererar tillräcklig återvinning för att täcka det nettovärde till vilket dessa nödlidande exponeringar har förvärvats. Investerarnas faktiska risk för förlust motsvaras därför inte av portföljens nominella värde utan av det nedsatta värde till vilket de underliggande tillgångarna överläts, efter anskaffningsprisavdraget. När det gäller värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar är det därför lämpligt att beräkna beloppet för bibehållande av risk baserat på det nedsatta värdet.
- (6) Kravet på bibehållande av risk innebär att emittenters och investerares intressen sammanfaller när det gäller de underliggande tillgångarnas utveckling resultat. Vid värdepapperiseringar av presterande tillgångar finns det största intresset på säljsidan normalt hos originatorn, som ofta också är den ursprungliga långgivaren. Men vid värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar vill originatorer lyfta bort de fallerade tillgångarna från sina balansräkningar, eftersom de inte längre vill ha någon koppling till dessa fallerade tillgångar. I dessa fall har det särskilda serviceföretaget för tillgångarna ett större intresse av en uppgörelse för tillgångarna och återvinning av värde.
- (7) Före finanskrisen användes i en del värdepapperiseringsverksamhet en ”originate to distribute”-modell. I den modellen valdes tillgångar av lägre kvalitet ut för värdepapperisering, vilket missgynnade investerare, som i slutändan fick ta på sig mer risk än vad de kanske hade avsett. Kravet på kontroll av de kreditgivningsstandarder som används vid skapandet av de värdepapperiserade tillgångarna infördes för att förhindra sådana metoder i framtiden. Men när det gäller värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar bör denna kontroll av kreditgivningsstandarder beakta de särskilda omständigheterna, inbegripet köpet av dessa nödlidande tillgångar och typen av värdepapperisering. Det är därför nödvändigt att ändra kontrollen av

¹² Europeiska bankmyndighetens yttrande till kommissionen om regleringsmässig behandling av värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar, EBA-OP-2019-13, offentliggjort den 23 oktober 2019.

kreditgivningsstandarder för att göra det möjligt för investeraren att göra en due diligence-granskning av de nödlidande tillgångarnas kvalitet och utveckling för att kunna fatta ett förnuftigt och välgrundat investeringsbeslut.

- (8) En syntetisk värdepapperisering i balansräkningen innefattar överföring av kreditrisken för ett antal lån, normalt stora företagslån eller lån till små och medelstora företag, genom ett avtal om kreditriskskydd där originatorn köper kreditriskskydd av investeraren. Kreditriskskyddet uppnås genom finansiella garantier eller kreditderivat samtidigt som tillgångarna förblir i originatorns ägo i stället för att överlåtas till ett specialföretag för värdepapperisering, vilket är fallet vid traditionella värdepapperiseringar. I egenskap av köpare av skydd åtar sig originatorn att betala en kreditriskskyddspremie, som genererar avkastningen för investerarna. I egenskap av säljare av skydd åtar sig säljaren i sin tur att betala ett angivet kreditriskskyddsbelopp om en på förhand fastställd kredithändelse inträffar.
- (9) Det bör säkerställas att den övergripande komplexiteten i värdepapperiseringsstrukturen och de tillhörande riskerna reduceras på lämpligt sätt och det inte finns några regleringsincitament som kan få originatorer att föredra syntetiska värdepapperiseringar framför traditionella värdepapperiseringar. Kraven på enkla, transparenta och standardiserade syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen bör därför i hög grad överensstämma med STS-kriterierna för traditionella äkta värdepapperiseringar.
- (10) Men det finns vissa krav på traditionella STS-värdepapperiseringar som inte fungerar vid syntetiska STS-värdepapperiseringar på grund av de inneboende skillnaderna mellan dessa två typer av värdepapperisering, särskilt på grund av att risköverföringen i syntetiska värdepapperiseringar sker genom ett avtal om kreditriskskydd i stället för genom en försäljning av de underliggande tillgångarna. Därför bör STS-kriterierna vid behov anpassas så att dessa skillnader beaktas. Dessutom måste ett antal nya krav införas, som särskilt gäller syntetiska värdepapperiseringar, för att säkerställa att STS-ramverket endast är inriktat på syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen och att avtalet om kreditriskskydd är strukturerat så att det ger ett tillräckligt skydd för både originatorns och investerarens position. Dessa nya krav bör syfta till att hantera motpartskreditrisk för både originatorn och investeraren.
- (11) Målet med kreditrisköverföringen bör vara exponeringar med ursprung i eller som har köpts av ett institut som regleras av unionen i dess huvudsakliga utlåningsverksamhet och finns i dess balansräkning eller, om det gäller en gruppstruktur, i dess konsoliderade balansräkning på avslutsdagen. Detta krav på att originatorn ska ha de värdepapperiserade exponeringarna i balansräkningen bör undanta arbitragevärdepapperiseringar från tillämpningsområdet för STS-beteckningen.
- (12) Originatorn bör se till att samma kreditrisk inte säkras mer än en gång, och inte anskaffa kreditriskskydd utöver det kreditriskskydd som ges genom den syntetiska värdepapperiseringen. För att säkerställa att avtalet om kreditriskskydd är robust bör det uppfylla de krav på kreditriskreducering som fastställs i artikel 249 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013¹³ och som måste vara uppfyllda av institut som vill uppnå betydande risköverföring genom en syntetisk värdepapperisering.

¹³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (Text av betydelse för EES) (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

- (13) För att undvika konflikter mellan originatorn och investeraren och skapa ett säkert rättsläge när det gäller omfattningen av det kreditriskskydd som köpts för underliggande exponeringar, bör sådant kreditriskskydd hänvisa till tydligt angivna referensförpliktelser, som ger upphov till de underliggande exponeringarna, för tydligt angivna enheter eller gäldenärer. Därför bör de referensförpliktelser för vilka skydd har köpts alltid vara tydligt angivna och hållas uppdaterade i ett referensregister. Detta krav bör även indirekt vara del av det kriterium som definierar värdepapperisering i balansräkningen och undantar arbitragevärdepapperisering från STS-ramverket.
- (14) Kredithändelser som utlöser betalningar enligt avtalet om kreditriskskydd bör åtminstone inkludera de som avses i artikel 178 i förordning (EU) nr 575/2013. Dessa händelser är välkända och identifierbara ur marknadens perspektiv och bör säkerställa överensstämmelse med tillsynsramen. Anståndsåtgärder, som består av eftergifter gentemot en gäldenär som har eller håller på att få svårigheter att fullgöra sina finansiella åtaganden, bör inte hindra att en kreditriskskyddshändelse utlöses. Omstrukturering bör inte utgöra en kredithändelse i fråga om finansiella garantier, för att förhindra att de finansiella garantierna kan behandlas som ett derivat i enlighet med relevanta redovisningsstandarder.
- (15) Originatorns rätt i egenskap av köpare av skydd att utan onödigt dröjsmål erhålla betalningar för faktiska förluster bör skyddas på lämpligt sätt. Därmed ska transaktionsdokumenten föreskriva en säker och transparent avräkningsprocess för fastställandet av faktiska förluster i referensportföljen för att förhindra att originatorn får för lite betalt. Eftersom det kan vara en utdragen process att ta fram förlusterna, och för att säkerställa att originatorn får betalningar utan onödigt dröjsmål, bör mellanliggande betalningar göras senast sex månader efter att en sådan kredithändelse inträffat. Dessutom bör det finnas en mekanism för slutlig justering för att säkerställa att mellanliggande betalningar täcker faktiska förluster och för att förhindra att dessa tillfälliga förluster inte innebär för stora betalningar, vilket missgynnar investerare. Förlustavräkningsmekanismen bör också tydligt ange den längsta förlängningsperiod som bör gälla för uppgörelseprocessen för dessa exponeringar och denna förlängningsperiod bör inte överstiga två år. Denna förlustavräkningsmekanism bör således säkerställa att avtalet om kreditriskskydd är ändamålsenligt ur originatorns perspektiv och skapa ett säkert rättsläge för investerare vad gäller avslutsdatum för deras förpliktelse att göra betalningar, vilket bidrar till en välfungerande marknad.
- (16) Att ha en tredje part som kontrollant är utbredd marknadspraxis som ökar rättssäkerheten i transaktionen för alla berörda parter, och således minskar sannolikheten för tvister och mål som skulle kunna uppstå i samband med fördelningen av förluster. I syfte att öka säkerheten i förlustavräkningsmekanismen i transaktionen bör en tredjepartskontrollant utses för att utföra en granskning av sakförhållandena vad gäller korrektheten och riktigheten i vissa aspekter av kreditriskskyddet när en kredithändelse har utlösts.
- (17) Kreditriskskyddspremier bör endast vara beroende av den skyddade tranchens utestående storlek och kreditrisk. Icke villkorade premier bör inte vara tillåtna för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen eftersom de kan användas för att undergräva den effektiva risköverföringen från originatorn i egenskap av köpare av skydd till säljarna av skydd. Andra arrangemang, som förskottsbetalningar av premier, rabattmekanismer eller alltför komplexa premiестrukturer bör också vara förbjudna för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen.

- (18) För att säkerställa stabilitet och kontinuitet i kreditriskskyddet bör uppsägning i förtid av originatorn av en syntetisk STS-värdepapperisering i balansräkningen endast vara möjlig under vissa avgränsade, väl definierade omständigheter. Även om originatorn bör ha rätt att avsluta kreditriskskyddet i förtid när vissa angivna lagstiftningshändelser inträffar bör dessa händelser utgöras av faktiska ändringar i lagstiftning och beskattning som har en väsentlig negativ inverkan på originatorns kapitalkrav eller på transaktionens ekonomiska aspekter jämfört med parternas förväntan vid tidpunkten när transaktionen ingicks, och förutsatt att sådana förändringar inte rimligen kunde förutses vid den tidpunkten. Syntetiska STS-värdepapperiseringar i balansräkningen bör inte innehålla komplexa klausuler om förtida uppsägning för originatorn, i synnerhet vad gäller klausuler om förtida uppsägning med mycket kort tidsfrist, som syftar till att från fall till fall tillfälligt ändra hur kapitalpositionen ser ut.
- (19) Syntetisk överskottsmarginal är vanligt förekommande i vissa typer av transaktioner och är en värdefull mekanism för både investerare och originatorer för att minska kostnaden för kreditriskskyddet respektive den exponering som omfattas av risk. I det avseendet är syntetisk överskottsmarginal viktig för vissa icke-professionella tillgångsslag, t.ex. utlåning till små och medelstora företag och utlåning till privatpersoner, som har både högre avkastning och högre kreditförluster än andra tillgångsslag, och för vilka de värdepapperiserade exponeringarna genererar en överskottsmarginal för att täcka dessa förluster. Men om den syntetiska överskottsmarginal som är knuten till investerarens position är för hög är det möjligt att det inte finns något realistiskt scenario i vilket investeraren ådrar sig förluster, och därmed ingen effektiv risköverföring. För att motverka tillsynsproblem och ytterligare standardisera detta strukturella särdrag är det viktigt att ange strikta kriterier för syntetiska STS-värdepapperiseringar i balansräkningen och för att säkerställa ett fullständigt offentliggörande av användningen av syntetisk överskottsmarginal.
- (20) Endast kreditriskskyddsarrangemang av hög kvalitet bör anses godtagbara för syntetiska STS-värdepapperiseringar. När det gäller obetalt kreditriskskydd bör detta säkerställas genom att begränsa omfattningen av godtagbara tillhandahållare av kreditriskskydd till de enheter som är godtagbara i enlighet med förordning (EU) nr 575/2013 och som erkänns som motparter med en riskvikt på 0 % i enlighet med del tre avdelning II kapitel 2 i den förordningen. När det gäller betalt kreditriskskydd bör originatorn i egenskap av köpare av skydd och investerarna i egenskap av säljare av skydd ha regressrätt till säkerhet av hög kvalitet, som bör avse alla typer av säkerheter som kan tilldelas en riskvikt på 0 % enligt avdelning II, del tre, kapitel 2 i förordning (EU) nr 575/2013, underställt ett krav på lämpliga deponerings- eller förvaringsarrangemang. När den ställda säkerheten består av likvida medel bör den innehas antingen av ett tredjepartskreditinstitut eller deponeras hos köparen av skydd, i båda fallen underställt ett minimikrav på kreditvärdighet.
- (21) Medlemsstaterna bör utse de behöriga myndigheter som ska ha ansvar för tillsynen av de krav som syntetisk värdepapperisering i balansräkningen måste uppfylla för att få STS-beteckningen. Den behöriga myndigheten kan vara samma myndighet som utsetts för att utöva tillsyn av att originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering efterlever de krav som traditionella värdepapperiseringar måste uppfylla för att erhålla STS-beteckningen. På samma sätt som vid traditionella värdepapperiseringar kan en sådan behörig myndighet vara en annan myndighet än den som har ansvaret för tillsyn av att originatorer, ursprungliga långgivare, specialföretag för värdepapperisering, medverkande institut och investerare efterlever

de tillsynskrav som åligger dem enligt artikel 5–9 i förordning (EU) 2017/2402 och vars efterlevnad just med tanke på deras tillsynsmässiga dimension har anförtrots de behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av de berörda finansinstituten.

- (22) Förordning (EU) 2017/2402 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (23) Eftersom målen för denna förordning, dvs. att utvidga STS-värdepapperiseringsramverket till att omfatta syntetisk värdepapperisering i balansräkningen och avlägsna regleringshinder för värdepapperisering av nödlidande exponeringar för att ytterligare öka utlåningskapaciteten utan att sänka tillsynsstandarderna för bankernas utlåning, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av åtgärdens omfattning eller verkningar, kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändring av förordning (EU) 2017/2402

Förordning (EU) 2017/2402 ska ändras på följande sätt:

- (1) I artikel 2 ska följande punkter läggas till som punkterna 24, 25, 26, 27 och 28:
- ”24. *värdepapperisering av nödlidande exponering*: en värdepapperisering som baseras på en grupp av nödlidande exponeringar som uppfyller villkoren i artikel 47a.3 i förordning 575/2013 och vars värde vid ursprungstidpunkten utgör minst 90 % av gruppens värde.
25. *avtal om kreditriskskydd*: ett avtal som slutits mellan originatorn och investeraren om att överföra värdepapperiserade exponeringars kreditrisk från originatorn till investeraren genom användning av kreditderivat eller finansiella garantier, varigenom originatorn åtar sig att betala en kreditriskskyddspremie till investeraren och investeraren åtar sig att göra en kreditriskskyddsbetalning till originatorn om en av de i avtalet definierade händelserna inträffar.
26. *kreditriskskyddspremie*: ett belopp som originatorn enligt avtalet om kreditriskskydd har åtagit sig att betala till investeraren för det kreditriskskydd som utlovats av investeraren.
27. *kreditriskskyddsbetalning*: ett belopp som investeraren enligt avtalet om kreditriskskydd har åtagit sig att betala till originatorn om en kredithändelse som är definierad i avtalet om kreditriskskydd har inträffat.
28. *syntetisk överskottsmarginal*: ett belopp som är fastställt av originatorn i transaktionsdokumentationen för att täcka förluster i referensportföljen som kan uppstå under transaktionens löptid.”
- (2) Artikel 6 ska ändras på följande sätt:
- (a) I punkt 1 ska följande stycke läggas till:
- ”Vad gäller nödlidande exponeringar får kravet i denna punkt även uppfyllas av serviceföretaget.”

(b) Följande punkt ska införas som punkt [3a]:

”3a. Genom undantag från artikel 3 b–e ska, när det gäller värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar, bibehållandet av ett väsentligt ekonomiskt intresse netto vid tillämpningen av dessa led inte understiga 5 % av nettovärdet för de värdepapperiserade exponeringar som uppfyller villkoren för att klassificeras som sådana nödlidande exponeringar som avses i artikel 47a.3 i förordning 575/2013.

Nettovärdet för en nödlidande exponering ska vara resultatet av exponeringens nominella värde efter avdrag för det icke återbetalningsbara anskaffningsprisavdrag som avtalats vid tidpunkten, eller, i tillämpliga fall, dess utestående värde vid samma tidpunkt.”

(3) I artikel 9.1 ska följande stycke läggas till:

”Kravet i denna punkt ska inte tillämpas på underliggande exponeringar som är sådana nödlidande exponeringar som avses i artikel 47a.3 i förordning (EU) nr 575/2013 vid den tidpunkt då originatorn köpte dem av berörd tredje part.”

(4) I artikel 18.1 ska led a ersättas med följande:

”a) om värdepapperiseringen uppfyller alla krav i avsnitt 1, avsnitt 2 eller avsnitt 2a i detta kapitel och Esma har underrättats enligt artikel 27.1.”

(5) Artikel 19 ska ändras på följande sätt:

(a) Artikelrubriken ska ersättas med följande:

”Enkel, transparent och standardiserad traditionell värdepapperisering”

(b) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Värdepapperiseringar, med undantag för ABCP-program och ABCP-transaktioner, och värdepapperiseringar i balansräkningen som uppfyller kraven i artiklarna 20, 21 och 22 ska anses vara STS.”

(6) Följande avsnitt ska införas som avsnitt 2a:

**”AVSNITT 2A KRAV FÖR ENKLA, TRANSPARENTA OCH
STANDARDISERADE VÄRDEPAPPERISERINGAR I BALANSRÄKNINGEN**

Artikel 26a

**Enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar i
balansräkningen**

1. Enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar i balansräkningen är syntetiska värdepapperiseringar som uppfyller kraven i artiklarna 26b–26e.
2. EBA får, i nära samarbete med Esma och Eiopa och i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1093/2010, anta riktlinjer och rekommendationer om en harmoniserad tolkning och tillämpning av de krav som anges i artiklarna 26b–26e.

Krav rörande enkelhet

1. Originatorn ska vara en enhet som är godkänd eller har tillstånd i unionen. Denna enhet ska vara originator vad gäller de underliggande exponeringarna.

En originator som köper en tredje parts exponeringar för egen räkning och sedan värdepapperiserar dem ska på de exponeringar som köpts av tredje part tillämpa regler vad gäller kredit, indrivning, skulduppställning och skuldbetalning som är minst lika strikta som dem originatorn tillämpar på jämförbara exponeringar som inte är köpta.

2. De underliggande exponeringarna ska ha sitt ursprung i originatorns kärnverksamhet.
3. På avslutsdagen ska de underliggande exponeringarna finnas i balansräkningen för originatorn eller för ett företag som ingår i samma grupp som originatorn.

Vid tillämpning av denna punkt ska en grupp vara något av följande:

- (a) En grupp av juridiska enheter som omfattas av tillsyn i enlighet med del ett avdelning II kapitel 2 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - (b) En grupp enligt definitionen i artikel 212.1 c i direktiv 2009/138/EG.
4. Originatorn får inte säkra kreditrisken i transaktionens underliggande exponeringar dubbelt.
 5. Avtalet om kreditriskskydd ska följa reglerna för kreditriskreducering i artikel 249 i förordning (EU) nr 575/2013 eller, om den artikeln inte är tillämplig, krav som är minst lika strikta som kraven i den artikeln.
 6. Originatorn ska tillhandahålla utfästelser och garantier om att följande krav är uppfyllda:
 - (a) Originatorn eller en enhet i den grupp som originatorn ingår i har fullständig lagenlig och giltig äganderätt till de underliggande exponeringarna och deras anknutna rättigheter.
 - (b) Om originatorn är ett kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i förordning (EU) nr 575/2013, eller ett försäkringsföretag enligt definitionen i artikel 13.1 i direktiv 2009/138/EG, behåller originatorn eller en enhet som omfattas av tillsynen på gruppnivå kreditrisken för de underliggande exponeringarna i sin balansräkning.
 - (c) Varje underliggande exponering uppfyller, vid den tidpunkt då den tas in i den värdepapperiserade portföljen, godtagbarhetskriterierna och samtliga villkor, utom inträffandet av en sådan kredithändelse som avses i artikel 26e, för en kreditriskskyddsbetalning.
 - (d) Såvitt originatorn känner till är kontraktet för varje underliggande exponering en laglig, giltig, bindande och verkställbar förpliktelse för gäldenären att betala de belopp som är angivna i det kontraktet.
 - (e) De underliggande exponeringarna överensstämmer med emissionskriterier som är minst lika strikta som dem originatorn tillämpar på liknande exponeringar som inte är värdepapperiserade.

- (f) Såvitt originatorn känner till har ingen av gäldenärerna väsentligt brutit mot eller fallerat i fråga om någon av sina förpliktelser avseende en underliggande exponering vid den tidpunkt då den underliggande tillgången tas in i den värdepapperiserade portföljen.
- (g) Såvitt originatorn känner till innehåller transaktionsdokumentationen inte någon oriktig information om de underliggande exponeringarna.
- (h) På avslutsdagen för transaktionen eller när den underliggande exponeringen tas in i den värdepapperiserade portföljen, har kontraktet mellan gäldenären och den ursprungliga långivaren avseende den underliggande exponeringen inte ändrats på sådant sätt att det har påverkat de underliggande exponeringarnas verkställbarhet eller möjlighet att drivas in.

7. De underliggande exponeringarna ska uppfylla på förhand fastställda, tydliga och dokumenterade godtagbarhetskriterier som inte medger en diskretionär aktiv portföljförvaltning av dessa exponeringar.

Vid tillämpning av denna punkt ska substitution av exponeringar som inte är förenliga med gällande utfästelser och garantier eller, om värdepapperiseringen omfattar en påfyllningsperiod, tillägg av exponeringar som uppfyller de angivna påfyllnadsvillkoren, inte betraktas som aktiv portföljförvaltning.

Varje exponering som lagts till efter transaktionens avslutsdag ska uppfylla godtagbarhetskriterier som är minst lika strikta som de som tillämpades vid det ursprungliga urvalet av de underliggande exponeringarna.

En underliggande exponering får tas bort från transaktionen om den underliggande exponeringen

- (a) har återbetalats eller på annat sätt löpt ut,
- (b) har avyttrats inom originatorns normala affärsverksamhet, förutsatt att en sådan avyttring inte utgör ett sådant implicit stöd som avses i artikel 250 i förordning (EU) nr 575/2013,
- (c) är föremål för en ändring som inte är kreditberoende, t.ex. refinansiering eller omstrukturering av skuld, och som inträffar under den normala förvaltningen av den underliggande exponeringen,
- (d) inte uppfyller godtagbarhetskriterierna per den tidpunkt den togs in i transaktionen.

8. Värdepapperiseringen ska baseras på en grupp av underliggande exponeringar som är homogena i fråga om tillgångstyp, med beaktande av kännetecknen för tillgångstypens kassaflöden, inbegripet kännetecknen med avseende på avtalad kreditrisk och förskottsbetalning. En grupp av tillgångar får inte bestå av fler än en tillgångstyp.

De underliggande exponeringarna ska innehålla förpliktelser som är avtalsmässigt bindande och verkställbara, med full regressrätt mot gäldenärerna och, i tillämpliga fall, garanterna.

De underliggande exponeringarna ska ha fastställda periodiska betalningsflöden, för vilka avbetalningsbeloppen kan komma att variera, som hänför sig till hyres-, kapitalbelopps- eller räntebetalningar eller till någon annan rätt till inkomst från tillgångar som utgör säkerhet för sådana

betalningar. De underliggande exponeringarna får även generera inkomster från försäljning av finansierade eller leasade tillgångar.

De underliggande exponeringarna får inte omfatta överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 4.1.44 i direktiv 2014/65/EU, med undantag av företagsobligationer som inte är noterade på en handelsplats.

9. De underliggande exponeringarna får inte omfatta värdepapperiseringspositioner.
10. De kreditgivningsprinciper enligt vilka de underliggande exponeringarna initieras samt alla väsentliga ändringar av tidigare kreditgivningsprinciper ska utan onödigt dröjsmål redovisas fullt ut för potentiella investerare. De underliggande exponeringarna ska garanteras med full regressrätt mot en gäldenär som inte är ett specialföretag för värdepapperisering. Ingen tredje part ska vara involverad i kredit- eller garantibeslut rörande de underliggande exponeringarna.

När det gäller värdepapperiseringar vars underliggande exponeringar är bostadslån ska gruppen av lån inte innefatta lån som marknadsförts och tecknats på premissen att lånesökanden, eller i tillämpliga fall intermediärerna, fått kännedom om att de lämnade uppgifterna eventuellt inte kontrolleras av långivaren.

Bedömningen av låntagarens kreditvärdighet ska uppfylla kraven i artikel 8 i direktiv 2008/48/EG eller i artikel 18.1–18.4, 18.5 a och 18.6 i direktiv 2014/17/EU eller, där så är tillämpligt, likvärdiga krav i tredjeländer.

Originatorn eller den ursprungliga långivaren ska ha sakkunskaper när det gäller att initiera exponeringar som till sin karaktär liknar de exponeringar som värdepapperiseras.

11. De underliggande exponeringarna ska, vid tidpunkten för urvalet av dessa exponeringar, inte omfatta fallerade exponeringar i den mening som avses i artikel 178.1 i förordning (EU) nr 575/2013 eller exponeringar mot gäldenär eller garant med nedsatt kreditvärdighet som såvitt originatorn eller den ursprungliga långivaren känner till

(a) har förklarats insolvent, har fordringsägare som av en domstol beviljats slutgiltig verkställighetsrätt som inte kan överklagas eller skadestånd till följd av en utebliven betalning inom tre år före ursprungstidpunkten eller som under de tre år som föregår dagen för urvalet av de underliggande exponeringarna har genomgått en process för omstrukturering av skuld avseende dennes nödlidande exponeringar, med undantag för om

i) en omstrukturerad underliggande exponering inte har gett upphov till nya utestående fordringar efter dagen för omstruktureringen, som ska ha ägt rum minst ett år före dagen för urvalet av de underliggande exponeringarna,

ii) den information som tillhandahålls av originatorn i enlighet med artikel 7.1 första stycket a och e i uttryckligen anger andelen omstrukturerade underliggande exponeringar, tidpunkten för och närmare uppgifter om omstruktureringen samt exponeringarnas resultat sedan dagen för omstruktureringen,

(b) vid ursprungstidpunkten för den underliggande exponeringen, i förekommande fall, fanns i ett kreditregister över personer med negativ kredithistorik som är tillgängligt för allmänheten eller, vid avsaknad av ett sådant kreditregister som

- är tillgängligt för allmänheten, ett annat kreditregister som är tillgängligt för originatorn eller den ursprungliga långgivaren,
- (c) har en kreditvärdering eller ett kreditomdöme som tyder på att risken för att avtalsenliga betalningar inte kommer att betalas är betydligt högre än för jämförbara exponeringar, som inte är värdepapperiserade, som originatorn har.
12. Gälldenärerna ska vid den tidpunkt då exponeringarna tas in i transaktionen ha gjort minst en betalning, förutom om
- (a) värdepapperiseringen är en revolverande värdepapperisering som baseras på exponeringar som ska betalas som ett engångsbelopp eller som har en löptid på mindre än ett år, inklusive, utan begränsning, månadsbetalningar på revolverande krediter,
 - (b) exponeringen som motsvarar refinansieringen av en exponering som redan ingår i transaktionen.
13. EBA ska i nära samarbete med Esmå och Eiopa utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera vilka underliggande exponeringar enligt punkt 8 som anses vara homogena.

EBA ska överlämna detta förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast *[sex månader efter ikraftträdandet av denna ändringsförordning]*.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.

Artikel 26c

Krav rörande standardisering

1. Originatorn eller den ursprungliga långgivaren ska uppfylla de krav på bibehållande av risk som fastställs i artikel 6.
2. De ränte- och valutarisker som uppstår till följd av värdepapperiseringen och deras möjliga effekter på betalningarna till originatorn och investerarna ska beskrivas i transaktionsdokumentationen. Dessa risker ska minskas på lämpligt sätt och alla åtgärder som vidtagits i detta avseende ska offentliggöras. Varje säkerhet som ställts för investerarens förpliktelser enligt avtalet om kreditriskskydd ska vara noterad i samma valuta som kreditriskskyddsbetalningen.

Vid en värdepapperisering genom ett specialföretag för värdepapperisering ska specialföretagets skulder avseende räntebetalningarna till investerarna vid varje given tidpunkt vara lika med eller mindre än beloppet för specialföretagets intäkter från originatorn och eventuella säkerhetsarrangemang.

Portföljen med underliggande exponeringar får inte innehålla derivat, utom för att säkra ränte- eller valutarisker för de underliggande exponeringarna. Sådana derivat ska garanteras och dokumenteras i enlighet med allmänt accepterade normer på den internationella finansmarknaden.

3. Varje referensräntebetalning avseende transaktionen ska baseras på något av följande:

- (a) Normalt sett tillämpade marknadsräntor eller normalt sett tillämpade sektorsräntor som återspeglar finansieringskostnaderna och inte på komplicerade formler eller derivat.
- (b) Intäkter som genererats av den säkerhet som ställts för investerarens förpliktelser enligt skyddsavtalet.

Eventuella referensräntebetalningar som ska göras för de underliggande exponeringarna ska grunda sig på normalt sett tillämpade marknadsräntor eller normalt sett tillämpade sektorsräntor som speglar finansieringskostnaderna och inte på komplicerade formler eller derivat.

4. Efter att en utlösande händelse inträffat med avseende på originatorn, har investeraren rätt att vidta verkställighetsåtgärder, säga upp avtalet om kreditrisk eller båda delarna.

När det gäller en värdepapperisering genom ett specialföretag för värdepapperisering får, när en underrättelse om verkställighet eller uppsägning av avtalet om kreditriskskydd har levererats, inga kontantbelopp medel kvarhållas i specialföretaget för värdepapperisering utöver vad som krävs för att säkerställa att specialföretaget för värdepapperisering kan bedriva sin verksamhet, att betalningar avseende de skyddsbetalningar för fallerade exponeringar som fortfarande omfattas av en skulduppställningsprocess vid tidpunkten för uppsägning kan göras eller att investerare under ordnade former återbetalas i enlighet med avtalsvillkoren för värdepapperiseringen.

5. Förluster ska fördelas mellan innehavarna av värdepapperiseringspositionen utifrån tranchernas rangordning, och fördelningen börja med den lägst rangordnade tranchen.

Sekventiell amortering ska tillämpas på alla trancher för att fastställa utestående belopp för trancherna per varje betalningsdatum, och börja med den högst rangordnade tranchen.

Transaktioner som har en icke-sekventiell amortering ska inbegripa utlösande faktorer för resultaten för de underliggande exponeringarna som ändrar amorteringen till sekventiell utifrån deras rangordning. Sådana resultatrelaterade utlösande faktorer ska inbegripa försämring av de underliggande exponeringarnas kreditkvalitet till en nivå under ett på förhand fastställt tröskelvärde.

När trancher amorteras ska ett belopp avseende säkerheten motsvarande beloppet för amorteringen av dessa trancher betalas tillbaka till investerarna, förutsatt att investerarna har ställt säkerhet för dessa trancher.

Om en sådan kredithändelse som avses i artikel 26e har inträffat avseende underliggande exponeringar och skulduppställningsprocessen för dessa exponeringar inte är slutförd, ska det belopp för kreditriskskydd som är kvarstående per ett givet betalningsdatum minst motsvara det utestående nominella beloppet för dessa underliggande exponeringar, minus beloppet för eventuella mellanliggande betalningar som gjorts med avseende på de underliggande exponeringarna.

6. Transaktionsdokumentationen ska innehålla lämpliga bestämmelser om faktorer som utlöser ett avslutande av den rullande perioden om en värdepapperisering är en revolverande värdepapperisering, vilka ska omfatta åtminstone följande:
 - (a) En försämring av de underliggande exponeringarnas kreditkvalitet till en nivå motsvarande eller under ett på förhand fastställt tröskelvärde.
 - (b) En ökning av förluster över ett på förhand fastställt tröskelvärde.
 - (c) Det har inte gått att generera tillräckligt med nya underliggande exponeringar som uppfyller de på förhand fastställda godtagbarhetskriterierna under en angiven period.
7. Transaktionsdokumentationen ska tydligt ange följande:
 - (a) De avtalade förpliktelserna, uppgifterna och ansvarsområdena för serviceföretaget, trustförvaltaren, leverantörer av andra anknutna tjänster eller den tredjepartskontrollant som avses i artikel 26e.4, enligt vad som är tillämpligt.
 - (b) De bestämmelser som säkerställer ersättning av serviceföretag, trustförvaltare, leverantörer av andra anknutna tjänster eller den tredjepartskontrollant som avses i artikel 26e.4 i händelse av fallissemang eller insolvens för någon av dessa tjänsteleverantörer, på ett sätt som inte leder till att tillhandahållandet av dessa tjänster upphör.
 - (c) De förvaltningsförfaranden som gäller de underliggande exponeringarna på avslutsdagen och efteråt och under vilka omständigheter dessa förfaranden får ändras.
 - (d) De förvaltningsstandarder som serviceföretaget är skyldigt att följa i förvaltningen av de underliggande exponeringarna under hela värdepapperiseringens löptid.
8. Serviceföretaget ska ha sakkunskaper när det gäller att förvalta exponeringar som till sin art liknar de värdepapperiserade exponeringarna och ska ha väldokumenterade och adekvata riktlinjer, förfaranden och kontroller för riskhantering avseende förvaltning av exponeringar.

Serviceföretaget ska tillämpa förvaltningsförfaranden på de underliggande tillgångarna som är minst lika strikta som de som originatorn tillämpar på liknande exponeringar som inte är värdepapperiserade.
9. Originatorn ska upprätthålla ett uppdaterat referensregister för identifiering av de underliggande exponeringarna vid varje given tidpunkt. Registret ska innehålla referensgäldenärer, referensförpliktelser från vilka de underliggande exponeringarna härrör och, för varje underliggande exponering, det nominella belopp som skyddas och som är utestående.
10. Transaktionsdokumentationen ska innehålla tydliga bestämmelser som gör det lättare att snabbt lösa konflikter mellan olika kategorier av investerare. Vid en värdepapperisering genom ett specialföretag för värdepapperisering ska rösträtter vara tydligt fastställda och fördelade mellan obligationsinnehavare och det ska finnas en tydlig beskrivning av de skyldigheter som trustförvaltaren och andra enheter med förvaltaruppdrag har gentemot investerarna.

Artikel 26d

Krav rörande transparens

1. Originatorn ska före prissättningen ge potentiella investerare tillgång till statiska och dynamiska uppgifter om historiken vad gäller fallissemang och förluster, t.ex. uppgifter om misskötsel och fallissemang, för exponeringar som väsentligen liknar de exponeringar som värdepapperiseras, och källorna till dessa uppgifter samt på vilken grund exponeringarna bedömts vara likartade. Dessa uppgifter ska täcka en period på minst fem år.
2. Ett urval av de underliggande exponeringarna ska omfattas av en extern kontroll av en lämplig och oberoende part innan transaktionen avslutas, inbegripet en kontroll av att de underliggande exponeringarna är godtagbara för kreditriskskydd enligt avtalet om kreditriskskydd.
3. Originatorn ska före prissättningen av värdepapperiseringen för potentiella investerare göra en kassaflödesmodell för skulder tillgänglig som exakt representerar avtalsförhållandet mellan de underliggande exponeringarna och betalningarna mellan originatorn, investerarna, andra tredje parter och, i tillämpliga fall, specialföretaget för värdepapperisering, och ska efter prissättningen fortlöpande göra modellen tillgänglig för investerarna och för potentiella investerare på begäran.
4. När det gäller värdepapperiseringar där de underliggande exponeringarna är bostadslån, billån eller billeasing ska originatorn offentliggöra tillgänglig information om miljöprestandan för de tillgångar som finansieras genom sådana bostadslån, sådana billån eller sådan billeasing, som en del av den information som redovisas enligt artikel 7.1 första stycket a.
5. Originatorn ska vara ansvarig för att artikel 7 efterlevs. Den information som krävs enligt artikel 7.1 första stycket a ska på begäran göras tillgänglig för potentiella investerare före prissättningen. Den information som krävs enligt artikel 7.1 första stycket b och d ska göras tillgänglig före prissättningen, åtminstone i form av ett utkast eller i sin ursprungliga form. Den slutliga transaktionsdokumentationen ska göras tillgänglig för investerarna senast 15 dagar efter transaktionens avslut.

Artikel 26e

Krav rörande avtalet om kreditriskskydd, tredjepartskontrollant och syntetisk överskottsmarginal

1. Avtalet om kreditriskskydd ska täcka följande kredithändelser:
 - (a) Den underliggande gäldenärens underlåtenhet att betala, vilket inbegriper fallissemang enligt vad som avses i punkt 178.1 b i förordning (EU) nr 575/2013.
 - (b) Den underliggande gäldenärens konkurs, vilket inbegriper de delar som avses i artikel 178.3 e och f i förordning (EU) nr 575/2013.
 - (c) För ett annat avtal om kreditriskskydd än genom en finansiell garanti, omstrukturering av den underliggande exponeringen, vilket inbegriper de delar som avses i artikel 178.3 d i förordning (EU) nr 575/2013.

Alla kredithändelser ska dokumenteras.

Sådana anståndsåtgärder som avses i bilaga V avsnitt 30 artiklarna 163–183 till kommissionens genomförandeförordning (EU) 2015/227* som tillämpas på de underliggande exponeringarna ska inte utesluta den utlösande faktorn för godtagbara kredithändelser.

2. Kreditriskskyddsbetalningen efter att en kredithändelse inträffat ska beräknas baserat på originatorns eller långgivarens faktiska realiserade förlust, beräknad i enlighet med deras standardprinciper och -förfaranden för återvinning för de berörda exponeringstyperna och bokföras i deras finansiella rapporter vid den tidpunkt betalningen görs. Den slutliga kreditriskskyddsbetalningen ska betalas inom en angiven tidsperiod efter att skulduppställningsprocessen avslutats för den berörda underliggande exponeringen, om skulduppställningsprocessen avslutas innan utgången av den planerade lagenliga löptiden eller före uppsägning i förtid av avtalet om kreditriskskydd.

En mellanliggande kreditriskskyddsbetalning ska göras senast sex månader efter att en sådan kredithändelse som avses i artikel 1 har inträffat om skulduppställningen för förlusterna för den berörda underliggande exponeringen inte har slutförts före den sexmånadersperiodens slut. Den mellanliggande kreditriskskyddsbetalningen ska vara minst det högsta av följande:

- (a) Den nedskrivning som har bokförts av originatorn i dennes finansiella rapporter i enlighet med de tillämpliga redovisningsreglerna vid den tidpunkt då den mellanliggande betalningen görs.
- (b) I tillämpliga fall förlust vid fallissemang enligt vad som fastställs i enlighet med del tre avdelning II kapitel 3 i förordning (EU) nr 575/2013.

Om en mellanliggande kreditriskskyddsbetalning görs ska den slutliga kreditriskskyddsbetalning som avses i första stycket göras för att justera den mellanliggande avräkningen av förluster mot den faktiska realiserade förlusten.

Metoden för beräkning av mellanliggande och slutliga kreditriskskyddsbetalningar ska anges i avtalet om kreditriskskydd.

Kreditriskskyddsbetalningen ska stå i proportion till andelen av det utestående nominella beloppet för den motsvarande underliggande exponering som täcks av avtalet om kreditriskskydd.

Originatorns rätt att erhålla kreditriskskyddsbetalningen ska vara verkställbar. De belopp som ska betalas av investerare enligt värdepapperiseringen ska vara tydligt fastställda i avtalet om kreditriskskydd och vara begränsade. Det ska under alla omständigheter vara möjligt att beräkna dessa belopp. Avtalet om kreditriskskydd ska tydligt fastställa under vilka omständigheter investerare ska vara skyldiga att göra betalningar. Den tredjepartskontrollant som avses i artikel 4 ska bedöma huruvida sådana omständigheter föreligger.

Beloppet för kreditriskskyddsbetalningen ska beräknas på nivån för den enskilda underliggande exponering för vilken en kredithändelse har inträffat.

3. Avtalet om kreditriskskydd ska ange den längsta förlängningsperiod som ska gälla för skulduppställningsprocessen för underliggande exponeringar avseende vilken en

sådan kredithändelse som avses i artikel 1 har inträffat, om skulduppställningsprocessen inte är slutförd vid utgången av den planerade lagenliga löptiden eller vid uppsägning i förtid av avtalet om kreditriskskydd. En sådan förlängningsperiod får inte vara längre än två år. Avtalet om kreditriskskydd ska föreskriva att en slutlig kreditriskskyddsbetalning ska göras innan förlängningsperioden löper ut baserat på originatorns slutliga förlustberäkning enligt vad som har bokförts av originatorn i dennes finansiella rapporter vid denna tidpunkt.

Vid uppsägning av avtalet om kreditriskskydd ska skulduppställningsprocessen fortsätta med avseende på varje utestående kredithändelse som har inträffat före den uppsägningen, på samma sätt som enligt beskrivningen i första stycket.

De kreditriskskyddspremier som ska betalas enligt avtalet om kreditriskskydd ska vara strukturerade så att de är beroende av de underliggande exponeringarnas utveckling och återspegla den skyddade tranchens risk. Avtalet om kreditriskskydd ska därför inte stipulera garanterade premier, förskotts betalning av premier, rabattmekanismer eller andra mekanismer som kan leda till att den faktiska fördelningen av förluster på investerarna undviks eller minskas eller att en del av de erlagda premierna till originatorn efter utgången av transaktionens löptid återbetalas.

Transaktionsdokumentationen ska innehålla en beskrivning av hur kreditriskskyddspremien och eventuella obligationskuponger beräknas med avseende på varje betalningsdag över värdepapperiseringens löptid.

Investerarnas rätt att erhålla kreditriskskyddspremier ska vara verkställbar.

4. Originatorn ska utse en tredjepartskontrollant före transaktionens avslutsdag. Tredjepartskontrollanten ska kontrollera följande för var och en av de underliggande exponeringarna för vilka ett meddelande om en kredithändelse har skickats:

- (a) Att den kredithändelse som avses i meddelandet om kredithändelse är en kredithändelse enligt vad som är angivet i villkoren i avtalet om kreditriskskydd.
- (b) Att den underliggande exponeringen ingick i referensportföljen vid den tidpunkt när den berörda kredithändelsen inträffade.
- (c) Att den underliggande exponeringen uppfyllde godtagbarhetskriterierna vid den tidpunkt den togs in i referensportföljen.
- (d) Om en underliggande exponering har lagts till i värdepapperiseringen till följd av en påfyllning, att denna påfyllning följde villkoren för påfyllning.
- (e) Att det slutliga förlustbeloppet är förenligt med de förluster som redovisats av originatorn i dennes resultaträkning.
- (f) Att, vid den tidpunkt den slutliga kreditriskskyddsbetalningen görs, förlusterna i samband med de underliggande exponeringarna har fördelats på investerarna på ett riktigt sätt.

Tredjepartskontrollanten ska vara oberoende av originatorn och investerarna och, i tillämpliga fall, av specialföretaget för värdepapperisering och ska ha accepterat uppdraget som tredjepartskontrollant senast på avslutsdagen.

Tredjepartskontrollanten får utföra kontrollen på urvalsbasis i stället för av varje enskild underliggande exponering för vilken kreditriskskyddsbetalning yrkas. Investerare får emellertid begära kontroll av en viss underliggande exponerings godtagbarhet om de inte är nöjda med kontrollen på urvalsbasis.

Originatorn ska inkludera ett åtagande i transaktionsdokumentationen att ge tredjepartskontrollanten tillgång till all den information som krävs för att kontrollera kraven enligt första stycket.

5. Originatorn får endast säga upp transaktionen före utgången av dess löptid på grund av någon av följande händelser:

- (a) Investerarens insolvens.
- (b) Investerares underlåtenhet att betala förfallna belopp enligt avtalet om kreditriskskydd eller investerarens överträdelse av varje fastställd väsentlig förpliktelse i transaktionsdokumenten.
- (c) Relevanta regleringshändelser, däribland
 - i) relevanta ändringar av unionslagstiftning eller nationell lagstiftning, relevanta ändringar av behöriga myndigheter av officiellt offentliggjorda tolkningar av sådana lagar, eller relevanta ändringar av beskattningen eller redovisningen av transaktionen som har en väsentlig negativ inverkan på det kapital som originatorn måste inneha i samband med värdepapperiseringen eller dess underliggande exponeringar, i varje fall jämfört med vad som var förväntat vid den tidpunkt transaktionen ingicks och som inte rimligen kunde vara förväntat per den tidpunkten,
 - ii) ett fastställande av en behörig myndighet att originatorn eller ett dotterbolag till originatorn inte har tillåtelse eller inte längre har tillåtelse att erkänna en betydande risköverföring i enlighet med artikel 245.3 i förordning (EU) nr 575/2013 med avseende på värdepapperiseringen.
- (d) Utnyttjande av en option att säga upp transaktionen vid en viss tidpunkt (tidsoption), när tidsperioden mätt från avslutsdagen är lika med eller längre än viktad genomsnittlig löptid för den ursprungliga referensportföljen på avslutsdagen.
- (e) Utnyttjande av en städoption enligt definitionen i artikel 242.1 i förordning (EU) nr 575/2013.

I transaktionsdokumentationen ska det anges om någon av de rättigheter som avses i leden d och e ingår i den berörda transaktionen.

Vid tillämpningen av led d får tidsoptionen inte vara utformad för att undvika fördelning av förluster på kreditförstärkningspositioner eller andra positioner som innehas av investerare och inte vara utformad på annat sätt för att tillhandahålla kreditförstärkning.

6. Originatorn får göra åtaganden om syntetisk överskottsmarginal, som ska vara tillgänglig som kreditförstärkning för investerarna, om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- (a) Beloppet för den syntetiska överskottsmarginal som originatorn åtar sig att använda som kreditförstärkning vid varje betalningsperiod är angivet i transaktionsdokumentationen och uttryckt som en fast procentsats av det totala utestående portföljsaldot per början av den berörda betalningsperioden (fast syntetisk överskottsmarginal).
- (b) Den syntetiska överskottsmarginal som inte används till att täcka förluster som uppstår under betalningsperioden ska betalas tillbaka till originatorn.
- (c) För originatorer som använder den internmetod som avses i artikel 143 i förordning (EU) nr 575/2013 får det totala beloppet för sådana åtaganden per år inte överstiga beloppen för förväntade förluster för ett år för den underliggande portföljen med underliggande exponeringar, beräknade i enlighet med artikel 158 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (d) För originatorer som inte använder den internmetod som avses i artikel 143 i förordning (EU) nr 575/2013 ska beräkningen av de förväntade förlusterna i den underliggande portföljen för ett år vara tydligt fastställd i transaktionsdokumentationen.
- (e) I transaktionsdokumentationen anges villkoren i denna artikel.

7. Avtalen om kreditriskskydd ska uppfylla ett av följande villkor:

- (a) En garanti som uppfyller kraven i del tre avdelning II kapitel 4 i förordning (EU) nr 575/2013, genom vilken kreditrisken överförs till någon av de enheter som förtecknas i artikel 214.2 a–d i förordning (EU) nr 575/2013, förutsatt att exponeringarna för investeraren uppfyller villkoren för en riskvikt på 0 % enligt del tre avdelning II kapitel 2 i den förordningen.
- (b) En garanti som uppfyller kraven i del tre avdelning II kapitel 4 i förordning (EU) nr 575/2013, som omfattas av en motgaranti av någon av de enheter som avses i led a i denna artikel.
- (c) Annat creditskydd som inte avses i leden a och b i denna artikel, i form av garantier, kreditderivat eller kreditlänkade obligationer som uppfyller kraven i artikel 249 i förordning (EU) nr 575/2013, förutsatt att investerarens förpliktelser garanteras av säkerheter som uppfyller kraven i punkterna 9 och 10 i denna artikel.

8. Det andra kreditriskskydd som avses i artikel 7 c ska uppfylla följande krav:

- (a) Originatorns rätt att använda säkerheten för att fullgöra investerarnas skyddsbetalningsförpliktelser är verkställbar och denna rätts verkställbarhet säkerställs genom lämpliga säkerhetsarrangemang.
- (b) Investerarnas rätt att, när värdepapperiseringen avvecklas eller när trachernas amorteras, lämna tillbaka säkerhet som inte har använts för att göra skyddsbetalningar är verkställbar.

- (c) Om säkerheten placeras i värdepapper anges i transaktionsdokumentationen godtagbarhetskriterierna och förvaringsarrangemangen för dessa värdepapper.

I transaktionsdokumentationen ska det anges om investerare är fortsatt exponerade för originatorns kreditrisk.

Originatorn ska inhämta ett utlåtande från en kvalificerad juridisk rådgivare som bekräftar att kreditriskskyddet är verkställbart inom alla relevanta territorier.

- 9. Om annat kreditriskskydd tillhandahålls i enlighet med punkt 7 c i denna artikel ska originatorn ha regressrätt till säkerhet av hög kvalitet, som ska vara någon av följande:

- (a) Säkerhet i form av räntebärande värdepapper med en riskvikt på 0 % risk enligt vad som avses i del tre avdelning II kapitel 2 i förordning (EU) nr 575/2013 som uppfyller samtliga följande villkor:
 - i) Dessa räntebärande värdepapper har en återstående löptid på högst tre månader som matchar betalningsdatumen.
 - ii) Dessa räntebärande värdepapper kan lösas in mot ett kontantbelopp motsvarande det utestående saldot för den skyddade tranchen.
 - iii) Dessa räntebärande värdepapper innehas av ett förvaringsinstitut som är oberoende av originatorn och investerarna.
- (b) Säkerhet i form av kontanta medel som innehas av ett utomstående kreditinstitut eller i form av kontanta medel som inlåning hos originatorn, med förbehåll för det lägsta kreditkvalitetssteg 2 som avses i artikel 136 i förordning (EU) nr 575/2013.

Vid tillämpningen av led b, om det utomstående kreditinstitutet eller originatorn inte längre når upp till det lägsta kreditkvalitetssteget på 2, ska säkerheten omedelbart överföras till ett utomstående kreditinstitut med ett kreditkvalitetssteg på minst 2 eller också ska säkerheten placeras i värdepapper som uppfyller kriterierna i led a i denna artikel. Kraven i detta led b ska anses vara uppfyllda vid investeringar i kreditlänkade obligationer som emitterats av originatorn, i enlighet med artikel 218 i förordning (EU) nr 575/2013.

* Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2015/227 av den 9 januari 2015 om ändring av genomförandeförordning (EU) 680/2014 om tekniska standarder för genomförande av instituts tillsynsrapportering enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 (EUT L 48, 20.2.2015, s. 1).”

- (7) Artikel 27 ska ändras på följande sätt:
 - (a) Punkt 1 ska ändras på följande sätt:
 - i) I första stycket:

- Den första meningen ska ersättas med följande:

”Originatorn och det medverkande institutet ska gemensamt underrätta Esma med hjälp av den mall som avses i punkt 7 i denna artikel om en värdepapperisering uppfyller kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26b–26e (nedan kallad *STS-anmälan*).

- Följande mening ska läggas till:

”När det gäller en syntetisk värdepapperisering i balansräkningen är det endast originatorn som är ansvarig för anmälan.”

ii) Andra stycket ska ersättas med följande:

”STS-anmälan ska innehålla en redogörelse från originatorn och det medverkande institutet för hur vart och ett av STS-kriterierna enligt artiklarna 20–22 eller 24–26 eller 26b–26e har uppfyllts.”

(b) Punkt 2 ska ändras på följande sätt:

i) Första meningen i första stycket ska ersättas med följande:

”Originatorn, det medverkande institutet eller specialföretaget för värdepapperisering får anlita en tredje part som beviljats tillstånd enligt artikel 28 för att kontrollera om en värdepapperisering uppfyller kraven i artiklarna 19–22 eller 23–26 eller 26b–26e.”

ii) Första meningen i andra stycket ska ersättas med följande:

”Om originatorn, det medverkande institutet eller specialföretaget för värdepapperisering anlitar en tredje part som beviljats tillstånd enligt artikel 28 för att bedöma huruvida en värdepapperisering uppfyller kraven i artiklarna 19–22 eller 23–26 eller 26b–26e, ska STS-anmälan innehålla en förklaring om att uppfyllandet av STS-kriterierna har intygats av den tredje part som beviljats tillstånd.”

(c) Punkt 4 ska ersättas med följande:

”4. Originatorn och, i tillämpliga fall, det medverkande institutet ska omedelbart underrätta Esma och informera sin behöriga myndighet om en värdepapperisering inte längre uppfyller kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26b–26e.”

(d) I punkt 5 ska den första meningen ersättas med följande:

”Esma ska på sin officiella webbplats föra en förteckning över alla värdepapperiseringar för vilka originatorerna och de medverkande instituten har anmält till Esma att kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26b–26e är uppfyllda.”

(e) I punkt 6 ska andra stycket ersättas med följande:

”Esma ska överlämna detta förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast [sex månader efter ikraftträdandet av denna ändringsförordning].”

(f) I punkt 7 ska andra stycket ersättas med följande:

”Esma ska överlämna detta förslag till tekniska genomförandestandarder till kommissionen senast [sex månader efter ikraftträdandet av denna ändringsförordning].”

(8) I artikel 28.1 ska den första meningen ersättas med följande:

”1. En tredje part enligt vad som avses i artikel 27.2 ska beviljas tillstånd av den behöriga myndigheten för att bedöma om värdepapperiseringar uppfyller de STS-kriterier som anges i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26b–26e.”

(9) I artikel 29.5 ska andra meningen ersättas med följande:

”Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen och Esma om vilka behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med denna punkt senast den [...]”

(10) I artikel 30.2 ska följande led läggas till som led d:

”d) För STS-värdepapperiseringar i balansräkningen, de processer och rutiner som syftar till att säkerställa efterlevnad av artiklarna 26b–26e.”

(11) I artikel 32.1 ska led e ersättas med följande:

”e) en värdepapperisering betecknas som en STS-värdepapperisering och en originator, ett medverkande institut eller ett specialföretag för denna värdepapperisering inte uppfyller kraven i artiklarna 19–22 eller 23–26 eller 26b–26e,

(12) Följande artikel ska införas som artikel 43a:

”Artikel 43a

Övergångsbestämmelse för syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen

1. I fråga om syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen för vilka avtalet om kreditriskskydd har trätt i kraft före den [*datum för ikraftträdande*] får originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering använda beteckningen ”STS” eller ”enkel, transparent och standardiserad” eller en beteckning som direkt eller indirekt hänvisar till denna beteckning endast om kraven enligt artikel 18 och villkoren enligt punkt 3 i den här artikeln är uppfyllda vid tidpunkten för den underrättelse som avses i artikel 27.1.
 2. Fram till tillämpningsdagen för de tekniska standarder för tillsyn som avses i artikel 27.6 ska originatorer avseende den förpliktelse som anges i artikel 27.1 a lämna den nödvändiga informationen till Esma skriftligen.”
- (13) Artikel 45 ska utgå.

Artikel 2

Ikraftträdande

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den

På Europaparlamentets vägnar
Ordförande

På rådets vägnar
Ordförande