



EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 24.7.2020
COM(2020) 282 final

2020/0151 (COD)

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Verordening (EU) 2017/2402 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie

(Voor de EER relevante tekst)

{SWD(2020) 120}

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

• Motivering en doel van het voorstel

Verordening (EU) 2017/2402 (de securitisatieverordening¹) en Verordening (EU) nr. 575/2013 (de verordening kapitaalvereisten²) scheppen samen een algemeen EU-kader voor securitisatie en brengen een specifiek kader tot stand voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (STS) securitisatie. Het doel van het kader is een veilige, diepe, liquide en robuuste markt voor securitisatie te bevorderen, die een brede en stabiele beleggersbasis weet aan te trekken om te helpen financiële middelen toe te wijzen waar die het meest nodig zijn in de economie. De nieuwe securitisatieregeling is van kracht sinds januari 2019 en is een hoeksteen van de inspanningen van de EU om een kapitaalmarktenunie tot stand te brengen.

De zware economische schok die door de COVID-19-pandemie wordt veroorzaakt en de uitzonderlijke inperkingsmaatregelen hebben een verregaand effect op de economie. Bedrijven krijgen te maken met verstoringen van de toeleveringsketens, tijdelijke sluitingen en een daling van de vraag. Op Unieniveau en op lidstaatsniveau hebben overheden krachtdadige maatregelen genomen om solvabele ondernemingen te ondersteunen zodat zij het hoofd kunnen bieden aan deze ernstige doch tijdelijke vertraging van de economische activiteit en aan de liquiditeitskrapte die daarvan het gevolg zal zijn.

De economische zomerprognoses 2020 van de Europese Commissie³ wijzen op een zeer diepe recessie, doordat de economische activiteit in de eerste helft van 2020 is ingestort en het reële bbp voor 2020 als geheel in de EU naar verwachting zal dalen met 8,3 %. Er wordt dan ook verwacht dat de omvang van de economische achteruitgang veel groter zal zijn dan in 2009, terwijl de vooruitzichten op herstel ongelijk en onzeker zijn. De onmiddellijke noodmaatregelen moeten dan ook worden aangevuld met gerichte maatregelen die eerder bedoeld zijn voor de middellange termijn en een snel herstel kunnen ondersteunen.

Voor de banken blijft het cruciaal dat zij, ook de komende maanden, kunnen blijven lenen aan bedrijven zodra de eerste schok van de COVID-19-crisis achter de rug is. Daarom is het belangrijk instrumenten voor te bereiden of te verbeteren waarmee banken hun capaciteit om te lenen aan de reële economie, met name aan kmo's, kunnen behouden en zelfs versterken. In dit opzicht kan securitisatie een belangrijke rol spelen. Door leningen om te zetten in verhandelbare effecten kan securitisatie bankkapitaal vrijmaken, dat vervolgens opnieuw kan worden geleend. Op die manier kan een bredere waaier aan beleggers het economisch herstel financieren.

¹ Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PB L 347 van 28.12.2017, blz. 35).

² Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen.

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

Het huidige kader benut zijn volledige potentieel niet in twee opzichten, die zeer belangrijk zijn om het economisch herstel te stimuleren: het kader is niet toegerust voor op de balans opgenomen synthetische securitisatie en is niet helemaal geschikt voor het doel van de securitisatie van niet-renderende blootstellingen (“non performing exposures” - NPE).

Het securitisatiekader wordt tegen januari 2022 uitgebreid getoetst. In voorkomend geval wordt de wetgeving gewijzigd. Niettemin worden nu in dit voorstel gerichte wijzigingen voorgesteld, gezien het nut ervan voor het economisch herstel. Als er wordt gewacht op de toetsing van het kader in 2022 en op mogelijke wijzigingen van de wetgeving, zou het nog enkele jaren duren voordat wenselijke aanpassingen van de wetgeving hebben plaatsgevonden. Op die manier zou het doel securitisatie op de efficiëntste manier te gebruiken om het economisch herstel de komende maanden te bevorderen, worden gefnuikt.

Het huidige voorstel vervangt of verkleint in geen geval de draagwijdte van bovengenoemde toetsing, die tot doel heeft de gevolgen van de nieuwe regeling in een ruime context te bekijken, waaronder kwesties zoals de modaliteiten voor risicobehoud, het gebruik van particuliere securitisaties, de impact van de openbaarmakingsregeling en andere. Bij de komende toetsing zal ook rekening worden gehouden met de aanbevelingen van het Forum op hoog niveau van de kapitaalmarktenunie⁴ over het opschalen van de Europese securitisatiemarkt.

Bovendien zullen deze gerichte wijzigingen niet alleen bijdragen tot de financiering van het herstel, maar ook de veerkracht van ons financiële stelsel vergroten: door het STS-kader ook uit te breiden naar balanssecuritisaties zal het STS-label met zijn bijkomende vereisten, die minder complexiteit en meer transparantie verzekeren, wellicht worden gebruikt voor een ruimer aandeel van de securitisatiemarkt in de EU. Op die manier kunnen we zorgen voor bijkomende prikkels voor securitisatie die moet plaatsvinden binnen het robuuste EU-kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie en de banken moet helpen manieren te vinden om risico te delen met kapitaalmarktactoren, wat een van de doelstellingen van het project voor de kapitaalmarktenunie is.

- **Verenigbaarheid met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

Het securitisatiekader van de EU is van kracht sinds januari 2019. De voorgestelde wijzigingen stroken volledig met de bestaande beleidsbepalingen op het gebied van securitisatie. Er zijn ook bepalingen opgenomen in gedelegeerde handelingen en uitvoeringshandelingen. De voorgestelde wijzigingen zijn ook in overeenstemming met de prudentiële vereisten voor instellingen en het toezicht erop.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

Dit voorstel maakt deel uit van de ruimere respons van de Europese Commissie om het economisch herstel na de COVID-19-pandemie te vergemakkelijken, waaronder de wijzigingen van de MiFID en de prospectusverordening die tegelijkertijd met dit voorstel werden goedgekeurd (juiste referentie invoegen). Het strookt volledig met de op 13 maart 2020 bekendgemaakte mededeling van de Commissie over de economische aspecten van de coronacrisis⁵, met het op 2 april 2020 gelanceerde economische COVID-19-pakket “Elke

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

⁵ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Europese Raad, de Raad, de Europese Centrale Bank, de Europese Investeringsbank en de Eurogroep — Gecoördineerde economische respons op de uitbraak van COVID-19, COM(2020) 112 final van 13.3.2020.

beschikbare euro gebruiken”⁶ en met de interpretatieve mededeling van de Commissie over de toepassing van de boekhoudkundige en prudentiële kaders om de bancaire kredietverlening in de EU te vergemakkelijken (ondersteuning van bedrijven en huishoudens in tijden van COVID-19)⁷.

Het securitisatiekader is reeds een belangrijke bouwsteen van de kapitaalmarktenunie. De kapitaalmarktenunie is een van de prioriteiten van de Commissie om ervoor te zorgen dat het financiële stelsel banen en groei ondersteunt voor een economie die voor de mensen werkt. De kapitaalmarktenunie is gericht op een beter samenspel tussen bezuinigingen en groei en moet spaarders en beleggers meer keuze en een beter rendement bieden. Zij is bedoeld om bedrijven meer financieringsmogelijkheden aan te reiken in verschillende stadia van hun ontwikkeling en om de investeringen te kanaliseren naar waar ze op de meest productieve wijze kunnen worden gebruikt. Zo krijgen bedrijven en projecten in Europa meer kansen. Het voorstel van vandaag zal dit kader versterken en verruimen en dus meer kansen creëren. Deze wijzigingen zullen helpen aanvullende financieringsbronnen aan te boren voor bedrijven, het vermogen van banken om de economie te ondersteunen te versterken, investeringsbronnen te diversifiëren, de investeerdersbasis te vergroten en risico's te spreiden over marktdeelnemers. Tegelijk worden de excessen die tot de financiële crisis hebben geleid vermeden.

Tot slot strookt dit initiatief, met name door regelgevingsbelemmeringen voor de securitisatie van NPE's weg te nemen, met het actieplan om niet-renderende leningen in Europa aan te pakken, dat in juli 2017 werd goedgekeurd door de Raad Ecofin⁸, en met de mededeling van de Commissie betreffende de voltooiing van de bankenunie⁹. Beide roepen ze op tot de ontwikkeling van secundaire markten voor noodlijdende activa. De noodzaak van een doortastend optreden om NPE's aan te pakken werd ook benadrukt in enkele aanbevelingen aan lidstaten in het kader van het Europees Semester.

2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID

• Rechtsgrondslag

De rechtsgrondslag van de STS-verordening is artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), dat de Europese instellingen de bevoegdheid verleent om passende bepalingen vast te leggen die als doel de oprichting en werking van de eengemaakte markt hebben. Die verordeningen kunnen alleen worden gewijzigd, onder meer door het toepassingsgebied ervan tijdelijk te verkleinen, door de wetgever van de Unie, in dit geval op basis van artikel 114 van het Verdrag.

⁶ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Europese Raad, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's — Coronavirus: EU-respons — Alles in het werk stellen om elke beschikbare euro te gebruiken om levens te redden en het levensonderhoud van burgers te beschermen, COM(2020) 143 final van 2.4.2020.

⁷ Interpretatieve mededeling van de Commissie over de toepassing van de boekhoudkundige en prudentiële kaders om de bancaire kredietverlening in de EU te vergemakkelijken (ondersteuning van bedrijven en huishoudens in tijden van COVID-19).

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

⁹ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, de Europese Centrale Bank, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's over de voltooiing van de bankenunie van 11 oktober 2017.

- **Subsidiariteit**

De wijzigingen zijn wijzigingen van de regels van de Unie in antwoord op de COVID-19-pandemie en om het economisch herstel te bevorderen. De doelstellingen die door de beoogde wijzigingen worden nagestreefd, kunnen beter worden behaald op Unieniveau dan door verschillende nationale initiatieven. Het voorstel gaat niet verder dan nodig is om de beoogde doelstellingen te verwezenlijken.

Het bestaande rechtskader tot invoering van een securitisatiekader van de EU werd tot stand gebracht op Unieniveau. Gezien het grensoverschrijdende karakter van securitisatie moet het toepassingsgebied van de voorgestelde regels, willen deze werkelijk doeltreffend zijn, voldoende gecoördineerd, coherent en consistent zijn op Unieniveau. De verbetering van het bestaande rechtskader kan niet worden verwezenlijkt als de lidstaten zelfstandig optreden. Het vermogen van de lidstaten om nationale maatregelen vast te stellen is beperkt, aangezien de securitisatieverordening reeds voorziet in een geharmoniseerd geheel van regels op EU-niveau en wijzigingen op nationaal niveau strijdig zouden zijn met het geldende Unierecht. Zonder optreden van de Unie zou het bestaande regelgevingskader minder doeltreffend zijn wat betreft het flankeren van de verschillende maatregelen die overheden op het niveau van zowel de Unie als de lidstaten hebben genomen en zou er minder goed kunnen worden gereageerd op de bijzondere uitdagingen voor de markt. Indien de Unie die aspecten niet meer zou reguleren, zouden op de interne markt voor securitisatie uiteenlopende regelingen gaan gelden, hetgeen kan leiden tot compartimentering en de aantasting van het recent tot stand gekomen single rulebook in deze sector. Dit zou leiden tot een ongelijk speelveld en tot regelgevingsarbitrage.

Bovendien kunnen nationale maatregelen niet doeltreffend voor een risicogevoeligere behandeling van securitisaties zorgen, aangezien de prudentiële behandeling reeds is vastgelegd in het EU-recht, en evenmin zorgen voor consistentie en standaardisering van bepalingen die momenteel worden afgedekt in verschillende EU-rechtshandelingen, zoals inzake openbaarmaking, due diligence en risicobehoud.

- **Evenredigheid**

Dit optreden van de Unie is nodig om de doelstelling te halen van het uitbreiden van de capaciteit van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen om aan ondernemingen en kmo's te lenen en niet-renderende blootstellingen van hun balansen af te voeren, terwijl de consistentie van het prudentiële kader na de COVID-19-crisis behouden blijft. De voorgestelde wijzigingen zijn beperkt tot wat nodig is om deze doelstellingen te behalen en bouwen in overeenstemming met het evenredigheidsbeginsel voort op regels die reeds van kracht zijn. De voorgestelde wijzigingen gaan niet verder dan het aanpakken van geselecteerde bepalingen in het securitisatiekader van de Unie voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en zijn uitsluitend gericht op maatregelen om steun voor het herstel van de economie veilig te stellen in de maanden na de acute COVID-19-crisis. Bovendien blijven de voorgestelde wijzigingen beperkt tot de kwesties die niet kunnen worden aangepakt binnen de discretionaire marge die door de huidige regels wordt gelaten.

De Commissie is van mening dat de voorgestelde wijzigingen van de regels in verhouding staan tot de doelstellingen.

- **Keuze van het instrument**

Dit voorstel is een wijziging van de securitisatieverordening en is daarom een verordening. Er kunnen geen alternatieve, wetgevende of operationele, middelen worden gebruikt om de doelstellingen van dit voorstel te verwezenlijken.

3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING

- **Bijeenbrengen en gebruik van expertise**

Het voorstel is gebaseerd op twee verslagen van de Europese Bankautoriteit, namelijk het verslag over het STS-kader voor synthetische securitisatie op grond van artikel 45, lid 1, van de securitisatieverordening (“het verslag betreffende synthetische STS-securitisatie”)¹⁰ en het advies over de regelgevingsbehandeling van NPE-securitisaties (“het NPE-advies”)¹¹.

Het **verslag betreffende synthetische STS-securitisatie** wordt opgelegd door artikel 45, lid 1, van de securitisatieverordening, dat de EBA vraagt de haalbaarheid van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische securitisatie te analyseren, dat beperkt is tot synthetische balanssecuritisatie.

Op basis van de analyse daarin worden in het **verslag betreffende synthetische STS-securitisatie** van de EBA drie aanbevelingen gedaan:

- totstandbrenging van een sectoroverschrijdend kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische securitisatie, beperkt tot balanssecuritisatie;
- dat om in aanmerking te komen voor het “STS”-label, synthetische securitisatie voldoet aan de voorgestelde criteria inzake eenvoud, standaardisatie en transparantie;
- nadenken over de risico’s en voordelen van de invoering van een gedifferentieerde vermogensbehandeling voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische balanssecuritisatie.

De Commissie heeft op grond van artikel 45, lid 2, van de securitisatieverordening een verslag opgesteld over de instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische securitisatie, dat beperkt is tot synthetische balanssecuritisatie. Het verslag van de Commissie vergezelt dit voorstel. Het verslag van de Commissie is het eens met de analyse van de EBA. Daaruit blijkt dat het mogelijk is normen vast te stellen voor synthetische securitisatie waarmee de voornaamste risico’s in het structureringsproces, zoals principaal-agentrisico’s en modelrisico’s, op dezelfde manier beperkt kunnen worden als voor traditionele securitisatie. Op die manier wordt er een onderverdeling van synthetische securitisatie tot stand gebracht die vergelijkbaar is met traditionele STS-securitisatie. Voorts lijkt er geen bewijs te zijn dat erop zou wijzen dat een synthetische securitisatiestructuur inherent leidt tot hogere verliezen dan een traditionele securitisatiestructuur. Uit de analyse blijkt dat er geen wezenlijke nadelige gevolgen kunnen worden verwacht van de instelling van een specifiek STS-kader voor synthetische balanssecuritisaties.

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>.

In het **NPE-advies** van de EBA is onderzocht welke rol securitisatie kan spelen als financieringsinstrument om NPE's van de balansen van banken af te voeren. De analyse van de EBA bracht een aantal beperkingen in de securitisatieverordening en in de verordening kapitaalvereisten aan het licht waardoor de marktcapaciteit om niet-renderende activa van de balansen van banken te absorberen, wordt verminderd en de markt grotendeels tot louter bilaterale verkoop wordt beperkt.

Met betrekking tot de securitisatieverordening vloeien de beperkingen voor NPE-securitisaties voort uit bepaalde elementen van de vereisten inzake risicobehoud en kredietverleningsnormen. Het gebruik van nominale waarden voor risicobehoudsdoeleinden gaat verder dan de beoogde vereiste, aangezien geen rekening wordt gehouden met de korting op de aankoopprijs waartegen de onderliggende activa worden overgedragen en dat het werkelijke verlies ten gevolge van het risico voor beleggers vertegenwoordigt. Daarnaast staat de tekst niet toe dat aan de risicobehoudvereiste wordt voldaan door de speciale servicer, die gewoonlijk een groter belang dan de initiator heeft bij de herschikking van de activa en terugvordering van waarde, waardoor zijn belangen meer zijn afgestemd op die van de beleggers. Tot slot is de bestaande vereiste inzake kredietverleningsnormen in artikel 9 van de securitisatieverordening niet toegerust voor NPE-securitisaties. Het voorstel verduidelijkt de verificatieplichten voor initiators als het gaat om het securitiseren van niet-renderende blootstellingen. De vereisten moeten immers rekening houden met de specifieke omstandigheden van de aankoop van de activa en het soort securitisatie. In deze gevallen is het misschien niet mogelijk zekerheid te krijgen over de omstandigheden waarin de activa tot stand werden gebracht, maar kan wel due diligence voor de kwaliteit en prestaties van de activa worden verricht om met kennis van zaken een verstandige beleggingsbeslissing te nemen.

- **Effectbeoordeling**

Gezien de urgentie van het voorstel heeft er geen effectbeoordeling plaatsgevonden. De voornaamste kosten en baten die uit de wijzigingen voortvloeien, werden echter geanalyseerd in een afzonderlijk werkdocument van de diensten van de Commissie. Bovendien is dit voorstel gebaseerd op de twee bovengenoemde EBA-documenten, namelijk het verslag betreffende synthetische STS-securitisatie en het NPE-advies. In beide documenten wordt in detail geanalyseerd of de voorgestelde wijzigingen passend zijn, en beide documenten zijn uitgebreid met de belanghebbenden besproken.

De voorgestelde wijzigingen veranderen niets aan de essentie van de verordening en leggen dan ook geen bijkomende verplichtingen op aan bedrijven.

- **Grondrechten**

Het voorstel heeft wellicht geen rechtstreeks effect op de rechten die in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie zijn opgenomen.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Dit voorstel heeft geen gevolgen voor de begroting.

5. OVERIGE ELEMENTEN

• Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage

Omdat het voorgestelde instrument een verordening is die in grote mate op bestaande EU-wetgeving is gebaseerd, hoeft er geen uitvoeringsplan te worden opgesteld. Tegen januari 2022 wordt de te wijzigen wetgevingshandeling volledig geëvalueerd om onder andere te beoordelen hoe doeltreffend en efficiënt deze is geweest als het gaat om het bereiken van de doelstellingen ervan. De evaluatie zal indien nodig vergezeld gaan van een wetgevingsvoorstel. In het kader daarvan zouden de beoordelings- en verslaggevingsvereisten indien nodig op elkaar worden afgestemd.

• Artikelsgewijze toelichting

A) Wisselwerking en samenhang tussen elementen van het pakket

Deze verordening vormt een wetgevingspakket met de wijzigingen van de verordening kapitaalvereisten. Zoals aangegeven door vele belanghebbenden, zouden de ontwikkeling van STS-toelaatbaarheidscriteria voor synthetische balanssecuritisatie en het aanpakken van de regelgevingsbelemmeringen voor NPE-securitisaties op zichzelf niet volstaan om de doelstelling van het optimaliseren van de rol die securitisatie in het economisch herstel kan spelen, te halen. Zij moeten gepaard gaan met een nieuwe prudentiële behandeling, ook op het gebied van kapitaalvereisten, die de specifieke kenmerken van deze soorten securitisaties beter weergeeft.

Aanpakken van de tekortkomingen in het regelgevingskader voor securitisatie van niet-renderende blootstellingen

Definitie van een NPE-securitisatie (artikel 2)

Om de tekortkomingen in de regelgeving voor NPE-securitisatie grondig aan te pakken, wordt in dit voorstel een definitie van NPE-securitisatie gegeven die in overeenstemming is met het werk van het Bazels Comité voor banktoezicht.

Risicobehoud (artikel 6)

NPE-securitisaties worden onder een bijzondere regeling gebracht wanneer het erop aankomt te voldoen aan de risicobehoudvereiste om beter rekening te houden met de bijzondere kenmerken ervan. Er wordt met name voorgesteld dat de risicobehoudvereiste wordt berekend op basis van de gediscoteerde waarde van de blootstellingen die worden overgedragen aan de special purpose entity voor securitisatiedoeleinden. Daarenboven mag de servicer in de NPE-transactie, gezien zijn bijzondere positie in de transactie die de afstemming van zijn belangen op die van de beleggers verzekert, het stukje risicobehoud overnemen.

Verificatie van kredietverleningsnormen (artikel 9)

Het voorstel verduidelijkt de verificatieplichten voor initiators als het gaat om het securitiseren van niet-renderende blootstellingen.

Totstandbrenging van een specifiek kader voor synthetische balanssecuritisaties

Een nieuwe afdeling bevat de criteria voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (“STS”) synthetische balanssecuritisatie. Net als met true-sale STS-securitisaties mag het synthetische STS-label niet zo worden begrepen dat de securitisatie vrij van risico's is, maar

eerder dat het product aan een aantal criteria voldoet en dat een zorgvuldige verkoper en koper van protectie, evenals een nationale bevoegde autoriteit, het bijbehorende risico zal kunnen analyseren. De voorgestelde criteria worden zo veel mogelijk afgestemd op die voor de traditionele STS-securitisatie, maar houden ook rekening met de bijzonderheden van het synthetische product en met de verschillende doelstellingen van synthetische securitisaties. Er wordt derhalve gestreefd naar protectie voor zowel initiators als beleggers (de initiator is immers ook een belegger in de transactie, omdat hij de senior tranche behoudt).

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Verordening (EU) 2017/2402 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-pandemie

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) De COVID-19-pandemie heeft zware gevolgen voor mensen en bedrijven en de gezondheidszorgstelsels en economieën van de lidstaten. De Commissie heeft in haar mededeling aan het Europees Parlement, de Europese Raad, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de regio's van 27 maart 2020 getiteld "Het moment van Europa: herstel en voorbereiding voor de volgende generatie"^[1] benadrukt dat liquiditeit en toegang tot financiering in de komende maanden knelpunten zullen blijven. Het is daarom van cruciaal belang dat het herstel van de zware economische schok die door de COVID-19-pandemie is veroorzaakt, wordt ondersteund door in bestaande financiële wetgeving gerichte wijzigingen aan te brengen. Dit pakket maatregelen wordt goedgekeurd onder het label "Herstelpakket voor de kapitaalmarkten".
- (2) De zware economische schok die door de COVID-19-pandemie wordt veroorzaakt en de uitzonderlijke inperkingsmaatregelen hebben een verregaand effect op de economie. Bedrijven krijgen te maken met verstoringen van de toeleveringsketens, tijdelijke sluitingen en een daling van de vraag, terwijl huishoudens worden geconfronteerd met werkloosheid en hun inkomen zien teruglopen. Op Unieniveau en op lidstaatsniveau hebben overheden krachtdadige maatregelen genomen om huishoudens en solvabele ondernemingen te ondersteunen zodat zij het hoofd kunnen

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

bieden aan deze ernstige, doch tijdelijke vertraging van de economische activiteiten en de daaruit voortvloeiende liquiditeitskrapte..

- (3) Het is belangrijk dat kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (“instellingen”) hun kapitaal inzetten waar dat het meest nodig is en dat het regelgevingskader van de Unie dit faciliteert en er tegelijkertijd voor zorgt dat de instellingen prudent handelen. Bovenop de flexibiliteit die in de bestaande regels wordt geboden, moeten gerichte wijzigingen van Verordening (EU) 2017/2402 ervoor zorgen dat het securitisatiekader van de Unie voorziet in een aanvullend instrument om het economisch herstel te bevorderen in de nasleep van de COVID-19-pandemie.
- (4) De uitzonderlijke omstandigheden van de COVID-19-crisis en de uitdagingen van een omvang zonder weerga vereisen onmiddellijke actie om ervoor te zorgen dat instellingen voldoende financiële middelen bij de bedrijven kunnen krijgen en op die manier bijdragen aan het opvangen van de door de COVID-19-pandemie veroorzaakte economische schok.
- (5) Zoals aangegeven door de Europese Bankautoriteit (“EBA”) in haar advies over de regelgevingsbehandeling van de securitisatie van niet-renderende blootstellingen¹², onderscheiden de risico’s die gepaard gaan met de activa die securitisaties van niet-renderende activa (“NPE-securitisaties”) dekken, zich op economisch vlak van de risico’s van securitisaties van renderende activa. De NPE’s worden gesecuritiseerd met een korting op hun nominale of uitstaande waarde en weerspiegelen de beoordeling van de markt van onder meer de kans dat het proces van schuldherschikking voldoende kasstromen en terugvorderingen van activa zal genereren. Voor beleggers bestaat dan ook het risico dat de schuldherschikking van de activa onvoldoende terugvorderingen genereert om de nettowaarde waartegen die NPE’s zijn gekocht, te dekken. Het werkelijke verlies ten gevolge van het risico voor beleggers vertegenwoordigt daarom niet de nominale waarde van de portefeuille, maar de gediscoteerde waarde, zonder de korting op de aankoopprijs waarmee de onderliggende activa worden overgedragen. In het geval van NPE-securitisaties is het derhalve passend het bedrag van het risicobehoud te berekenen op basis van die gediscoteerde waarde.
- (6) De risicobehoudvereiste verenigt de belangen van uitgevende entiteiten en beleggers bij de prestaties van de onderliggende activa. Bij securitisaties van renderende activa is het prevalentie belang aan de verkoopzijde dat van de initiator, die vaak ook de oorspronkelijke kredietverstrekker is. Bij NPE-securitisaties streven de initiators er echter naar de activa in wanbetaling van hun balansen af te voeren, omdat zij mogelijk op geen enkele manier nog geassocieerd willen worden met die activa in wanbetaling. In die gevallen heeft de speciale servicer van de activa een wezenlijker belang bij deerschikking van de activa en terugvordering van waarde.
- (7) Vóór de financiële crisis volgden sommige securitisatieactiviteiten een “originate to distribute”-model. In dat model werden activa van inferieure kwaliteit geselecteerd voor securitisatie ten nadele van beleggers, die uiteindelijk meer risico liepen dan zij mogelijk van plan waren te nemen. De verplichting tot controle van de kredietverleningsnormen die bij het ontstaan van de gesecuritiseerde activa worden gebruikt, werd ingevoerd om dergelijke praktijken in de toekomst te voorkomen. Voor NPE-securitisaties moet bij die controle van de kredietverleningsnormen echter

¹² Opinion of the European Banking Authority to the European Commission on the Regulatory Treatment of Non-Performing Exposure Securitizations, EBA-OP-2019-13, gepubliceerd op 23 oktober 2019.

rekening worden gehouden met de specifieke omstandigheden, waaronder de aankoop van die niet-renderende activa en het soort securitisatie. Daarom moet de controle van de kredietverleningsnormen worden gewijzigd om de belegger in staat te stellen due diligence voor de kwaliteit en prestaties van de niet-renderende activa te verrichten om met kennis van zaken een verstandige beleggingsbeslissing te nemen.

- (8) Een op de balans opgenomen synthetische securitisatie behelst het overdragen van het kredietrisico van een reeks leningen, meestal grote bedrijfsleningen of leningen aan kmo's, door een kredietprotectieovereenkomst waarbij de initiator kredietprotectie koopt van de belegger. De kredietprotectie wordt bereikt door gebruik te maken van financiële garanties of kredietderivaten terwijl de eigendom van de activa bij de initiator blijft en niet wordt overgedragen aan een special purpose entity voor securitisatiedoeleinden, zoals het geval is bij traditionele securitisaties. De initiator als protectionemer verbindt zich ertoe een kredietprotectiepremie te betalen, die het beleggingsrendement genereert. Op zijn beurt verbindt de belegger als protectiegever zich ertoe een gespecificeerde kredietprotectiebetaling te betalen wanneer zich een vooraf bepaalde kredietgebeurtenis voordoet.
- (9) Er moet worden gewaarborgd dat de algehele complexiteit van de securitisatiestructuren en bijbehorende risico's naar behoren worden beperkt en dat de regelgeving initiators niet stimuleert om synthetische securitisaties boven traditionele securitisaties te verkiezen. De vereisten voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (STS) op de balans opgenomen synthetische securitisaties moeten daarom volledig stroken met de STS-criteria voor traditionele "true sale"-securitisaties.
- (10) Er zijn echter bepaalde vereisten voor traditionele STS-securitisaties die niet werken voor synthetische STS-securitisatietransacties. Dat komt door inherente verschillen tussen die twee soorten securitisatie, voornamelijk doordat bij synthetische securitisaties de risico-overdracht wordt bereikt via een kredietprotectieovereenkomst in plaats van door een verkoop van de onderliggende activa. De STS-criteria moeten dan ook waar nodig worden aangepast om met deze verschillen rekening te houden. Verder moet een reeks nieuwe vereisten worden ingevoerd, specifiek voor synthetische securitisaties, om ervoor te zorgen dat het STS-kader alleen gericht is op op de balans opgenomen synthetische securitisaties en dat de kredietprotectieovereenkomst gestructureerd is om de positie van zowel de initiator als de belegger afdoende te beschermen. Met deze nieuwe reeks vereisten moet worden getracht het tegenpartijkredietrisico aan te pakken voor zowel de initiator als de belegger.
- (11) Het voorwerp van de kredietrisico-overdracht moeten blootstellingen zijn die zijn geïnitieerd of gekocht door een door de Unie gereguleerde instelling binnen haar kernactiviteit van lenen aan bedrijven, en die worden aangehouden op haar balans of, in het geval van een groepsstructuur, op haar geconsolideerde balans op de balansdatum. Deze vereiste voor de initiator om de gesecuritiseerde blootstellingen op de balans aan te houden, moet arbitrage-securitisaties uitsluiten van het toepassingsgebied van het STS-label.
- (12) De initiator moet ervoor zorgen dat hij hetzelfde kredietrisico niet meer dan één maal afdekt door kredietprotectie te verkrijgen bovenop de kredietprotectie die door de synthetische securitisatie wordt verschaft. Om de robuustheid ervan te verzekeren, moet de kredietprotectieovereenkomst voldoen aan de vereisten voor kredietrisicolimitering die in artikel 249 van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het

Europees Parlement en de Raad¹³ zijn vastgelegd, waaraan moet worden voldaan door instellingen die streven naar een significante risico-overdracht door middel van een synthetische securitisatie.

- (13) Om conflicten tussen de initiator en de belegger te vermijden en rechtszekerheid te waarborgen in termen van het toepassingsgebied van de kredietprotectie die voor onderliggende blootstellingen is gekocht, moet die kredietprotectie verwijzen naar duidelijk geïdentificeerde referentieverplichtingen, die tot de onderliggende blootstellingen leiden, van duidelijk geïdentificeerde entiteiten of debiteuren. Daarom moeten de referentieverplichtingen waarop protectie wordt gekocht, te allen tijde door middel van een referentieregister duidelijk geïdentificeerd en bijgewerkt worden. Deze vereiste moet ook indirect deel uitmaken van het criterium dat de balanssecuritisatie definieert en arbitrage-securitisatie uitsluit van het STS-kader.
- (14) Kredietgebeurtenissen die een trigger zijn voor betalingen in het kader van de kredietprotectieovereenkomst moeten ten minste de gebeurtenissen omvatten bedoeld in artikel 178 van Verordening (EU) nr. 575/2013. Die gebeurtenissen zijn goed bekend en herkenbaar vanuit het perspectief van de markt en moeten zorgen voor consistentie met het prudentiële kader. Respijtmategelen, die bestaan in concessies ten aanzien van een debiteur die moeilijkheden ondervindt of binnenkort zal ondervinden om zijn financiële verplichtingen na te komen, mogen niet uitsluiten dat zich de kredietprotectiegebeurtenis voordoet. In geval van financiële garanties moet herstructurering als kredietgebeurtenis worden uitgesloten om te voorkomen dat de financiële garanties als een derivaat zouden kunnen worden behandeld overeenkomstig de desbetreffende boekhoudkundige normen.
- (15) Het recht van de initiator als protectionemer om tijdige betalingen op werkelijk geleden verliezen te ontvangen moet afdoende worden beschermd. Om te vermijden dat de initiator te weinig wordt betaald, moet de transactiedocumentatie bijgevolg voorzien in een degelijk en transparant verrekeningsproces voor de bepaling van werkelijk geleden verliezen in de referentieportefeuille. Omdat de herschikking van de verliezen een langdurig proces kan zijn en om tijdige betalingen aan de initiator te verzekeren, moeten er ten laatste zes maanden nadat zich die kredietgebeurtenis heeft voorgedaan tussentijdse betalingen worden gedaan. Verder moet er een definitief aanpassingsmechanisme zijn om ervoor te zorgen dat tussentijdse betalingen de werkelijk geleden verliezen dekken en om te voorkomen dat die tussentijdse betalingen niet te hoog zijn ten nadele van de beleggers. Het verliesverrekeningsmechanisme moet ook duidelijk de maximale verlengingsperiode specificeren die moet gelden voor het herschikkingproces voor die blootstellingen en die verlengingsperiode mag niet langer zijn dan twee jaar. Dat verliesverrekeningsmechanisme moet dus zorgen voor de doeltreffendheid van de kredietprotectieregeling vanuit het perspectief van de initiator, en beleggers rechtszekerheid geven over de beëindigingsdatum van hun verplichting om betalingen te doen, om op die manier bij te dragen aan een goed functionerende markt.
- (16) Een beroep op een externe verificatieagent is een wijdverspreide marktpraktijk die de rechtszekerheid in de transactie voor alle betrokken partijen vergroot. Op die manier verkleint de kans op geschillen en rechtszaken in verband met het proces van

¹³ Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

toewijzing van verliezen. Om het verliesverrekeningsmechanisme van de transactie degelijker te maken, moet een externe verificatieagent worden aangewezen om een feitelijke beoordeling van de juistheid en nauwkeurigheid van bepaalde aspecten van de kredietprotectie te verrichten wanneer zich een kredietgebeurtenis heeft voorgedaan.

- (17) Kredietprotectiepremies mogen alleen afhankelijk zijn van de uitstaande omvang en het kredietrisico van de beschermde tranche. Niet-voorwaardelijke premies mogen niet worden toegestaan in eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde op de balans opgenomen securitisaties omdat ze kunnen worden gebruikt om de effectieve risico-overdracht van de initiator als protectienemer aan de protectiegevers te ondermijnen. Ook andere regelingen, zoals premiebetalingen vooraf, kortingsmechanismen of al te complexe premiestructuren, moeten verboden zijn voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde op de balans opgenomen securitisaties.
- (18) Om de stabiliteit en continuïteit van de kredietprotectie te verzekeren, mag de vervroegde beëindiging van een eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische balanssecuritisatie door de initiator alleen mogelijk zijn in bepaalde beperkte, welomschreven omstandigheden. De initiator moet het recht hebben de kredietprotectie vervroegd af te sluiten als zich bepaalde gespecificeerde regelgevingsgebeurtenissen voordoen, maar die gebeurtenissen moeten werkelijke veranderingen in de wetgeving of belastingheffing vormen met een wezenlijk nadelig effect op de kapitaalvereisten van de initiator of de economische aspecten van de transactie met betrekking tot de verwachting van de partijen op het moment dat zij de transactie sloten, met als voorwaarde dat die veranderingen op dat ogenblik niet redelijkerwijs konden worden verwacht. Eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische balanssecuritisaties mogen geen complexe call-clausules bevatten voor de initiator, met name zeer kortlopende “time calls” die bedoeld zijn om de voorstelling van de kapitaalpositie tijdelijk te wijzigen per geval.
- (19) Synthetische overgebleven rentemarge is algemeen aanwezig in bepaalde soorten transacties en het is een nuttig mechanisme voor zowel beleggers als initiators, om respectievelijk de kostprijs van kredietprotectie en de blootstelling aan risico te verminderen. In dit opzicht is de synthetische overgebleven rentemarge essentieel voor sommige specifieke niet-professionele activaklassen, zoals kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) en consumentenkrediet, die zowel hoger rendement als hogere kredietverliezen laten zien dan andere activaklassen, en waarvoor de gesecuritiseerde blootstellingen overgebleven rentemarge genereren om die verliezen te dekken. Als het bedrag van synthetische overgebleven rentemarge achtergesteld aan de beleggerspositie echter te hoog is, kan het zijn dat de belegger in de securitisatieposities in geen enkel realistisch scenario verlies zal lijden, met als gevolg dat een effectieve risico-overdracht uitblijft. Om de bezorgdheden uit toezichtsoogpunt weg te nemen en dit structurele kenmerk verder te standaardiseren, is het belangrijk strenge criteria voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische balanssecuritisaties vast te stellen en volledige openbaarmaking over het gebruik van synthetische overgebleven rentemarge te garanderen.
- (20) Alleen kredietprotectieregelingen van hoge kwaliteit mogen in aanmerking komen voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde synthetische balanssecuritisaties. In geval van niet-volgestorte kredietprotectie moet dit worden verzekerd door de kring van in aanmerking komende protectiegevers te beperken tot die entiteiten die in aanmerking komende protectiegevers zijn overeenkomstig Verordening (EU) nr. 575/2013 en erkend zijn als tegenpartijen met een risicogewicht van 0 %

overeenkomstig titel II, deel drie, hoofdstuk 2 van die verordening. In geval van volgestorte kredietprotectie moeten de initiator als protectionemer en de beleggers als protectiegevers een beroep doen op zekerheid van hoge kwaliteit, wat moet verwijzen naar ongeacht welke vorm van zekerheid waaraan, afhankelijk van passende deposito- of bewaarregelingen, een risicogewicht van 0 % kan worden toegekend overeenkomstig titel II, deel drie, hoofdstuk 2, van Verordening (EU) nr. 575/2013. Wanneer de verstrekte zekerheid de vorm heeft van contanten, moet deze worden aangehouden bij ofwel een externe kredietinstelling ofwel in deposito bij de protectionemer, in beide gevallen onderworpen aan een minimale kredietwaardigheidsklasse.

- (21) De lidstaten moeten de bevoegde autoriteiten aanwijzen die verantwoordelijk zouden zijn voor het toezicht op de vereisten waaraan op de balans opgenomen synthetische securitisaties moeten voldoen om in aanmerking te komen voor de aanduiding “STS”. De bevoegde autoriteit kan dezelfde zijn als de autoriteit die wordt aangewezen om toezicht te houden op de naleving door initiators, sponsors en SSPE’s van de vereisten waaraan traditionele securitisaties moeten voldoen om de aanduiding “STS” te verkrijgen. Net als in het geval van traditionele securitisaties kan die bevoegde autoriteit een andere zijn dan de bevoegde autoriteit die verantwoordelijk is voor het toezicht op de naleving door initiators, oorspronkelijke kredietverstrekkers, SSPE’s, sponsors en beleggers van de prudentiële verplichtingen krachtens de artikelen 5 tot en met 9 van Verordening (EU) 2017/2402, en waarvan de naleving, gezien de prudentiële dimensie van die verplichtingen, specifiek werd toevertrouwd aan de bevoegde autoriteiten die belast zijn met het prudentiële toezicht op de desbetreffende financiële instellingen.
- (22) Verordening (EU) 2017/2402 moet daarom dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (23) Daar de doelstellingen van deze verordening, namelijk het uitbreiden van het STS-securitisatiekader naar op de balans opgenomen synthetische securitisatie en het wegnemen van regelgevingsbelemmeringen voor de securitisatie van NPE’s om de leencapaciteit te vergroten zonder de prudentiële normen voor bancaire kredietverlening te verlagen, niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt, maar vanwege hun schaal en effecten beter door de Unie kunnen worden verwezenlijkt, kan de Unie, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel, maatregelen nemen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze verordening niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken,

HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

Wijziging va, Verordening (EU) 2017/2402

Verordening (EU) 2017/2402 wordt als volgt gewijzigd:

- (1) Aan artikel 2 worden de volgende punten 24, 25, 26, 27 en 28 toegevoegd:
 - “24. “securitisatie van niet-renderende blootstellingen (NPE)”: een securitisatie die wordt gedekt door een pool van niet-renderende blootstellingen die voldoen aan de voorwaarden van artikel 47 bis, lid 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013 en waarvan de waarde ten minste 90 % van de waarde van de pool op het moment van initiëring bedraagt;

25. “kredietprotectieovereenkomst”: een overeenkomst die wordt gesloten tussen de initiator en de belegger om het kredietrisico van gesecuritiseerde blootstellingen over te dragen van de initiator naar de belegger door gebruik te maken van kredietderivaten of financiële garanties, waarbij de initiator zich ertoe verbindt een kredietprotectiepremie te betalen aan de belegger en de belegger zich ertoe verbindt een kredietprotectiebetaling te doen aan de initiator indien zich een van de contractueel gedefinieerde gebeurtenissen voordoet;

26. “kredietprotectiepremie”: het bedrag dat de initiator in het kader van de kredietprotectieovereenkomst heeft toegezegd aan de belegger te betalen voor de door de belegger in het vooruitzicht gestelde kredietprotectie;

27. “kredietprotectiebetaling”: het bedrag dat de belegger in het kader van de kredietprotectieovereenkomst heeft toegezegd aan de initiator te betalen indien zich een in de kredietprotectieovereenkomst gedefinieerde kredietgebeurtenis heeft voorgedaan;

28. “synthetische overgebleven rentemarge”: het bedrag dat door de initiator in de transactiedocumentatie toegezegd is om verliezen van de referentieportefeuille te dekken die zich tijdens de looptijd van de transactie kunnen voordoen.”.

(2) Artikel 6 wordt als volgt gewijzigd:

(a) aan lid 1 wordt de volgende alinea toegevoegd:

“In geval van NPE-securitisaties kan aan de vereiste van dit lid ook worden voldaan door de servicer.”;

(b) het volgende lid 3 bis wordt ingevoegd:

“3 bis. In afwijking van lid 3, onder b) tot en met e), is, in het geval van NPE-securitisaties, het behoud van een materieel netto economisch belang voor de toepassing van die punten niet minder dan 5 % van de nettowaarde van de gesecuritiseerde blootstellingen die wordt aangemerkt als niet-renderende blootstellingen als bedoeld in artikel 47 bis, lid 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013.

De nettowaarde van een niet-renderende blootstelling vloeit voort uit het aftrekken van de niet-restitueerbare korting op de aankoopprijs die op het moment van initiëring overeengekomen is, van de nominale waarde van de blootstelling of, in voorkomend geval, de uitstaande waarde ervan op hetzelfde ogenblik.”.

(3) In artikel 9, lid 1, wordt de volgende alinea toegevoegd:

“De in dit lid vastgestelde vereiste is niet van toepassing op onderliggende blootstellingen die niet-renderende blootstellingen zijn als bedoeld in artikel 47 bis, lid 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013 op het moment dat de initiator ze van de desbetreffende derde partij kocht.”.

(4) In artikel 18, eerste alinea, wordt punt a) vervangen door:

“a) de securitisatie voldoet aan alle vereisten van afdeling 1, afdeling 2 of afdeling 2 bis van dit hoofdstuk, en er aan de ESMA kennis van is gedaan krachtens artikel 27, lid 1;”.

- (5) Artikel 19 wordt als volgt gewijzigd:
- (a) de titel van het artikel wordt vervangen door:
“**Eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde traditionele securitisatie**”;
 - (b) lid 1 wordt vervangen door:
“1. Securitatisaties, met uitzondering van ABCP-programma’s en -transacties, en op de balans opgenomen securitatisaties die voldoen aan de vereisten van de artikelen 20, 21 en 22, worden als STS beschouwd.”.
- (6) De volgende afdeling 2 bis wordt ingevoegd:
- “AFDELING 2 BIS VEREISTEN VOOR EENVOUDIGE, TRANSPARANTE EN GESTANDAARDISEERDE OP DE BALANS OPGENOMEN SECURITISATIES**

Artikel 26 bis

Eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde op de balans opgenomen securitisatie

1. Eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde op de balans opgenomen securitatisaties zijn synthetische securitatisaties die voldoen aan de vereisten die vastgesteld zijn in de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies.
2. De EBA kan, in nauwe samenwerking met de ESMA en de Eiopa, overeenkomstig artikel 16 van Verordening (EU) nr. 1093/2010 richtsnoeren en aanbevelingen vaststellen voor een geharmoniseerde interpretatie en toepassing van de voorschriften van de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies.

Artikel 26 ter

Vereisten met betrekking tot eenvoud

1. De initiator is een entiteit met een vergunning of licentie in de Unie. Hij is de initiator met betrekking tot de onderliggende blootstellingen.

Een initiator die blootstellingen van een derde partij voor eigen rekening koopt en ze vervolgens securitiseert, past op de gekochte blootstellingen van een derde partij beleid toe met betrekking tot krediet, inning, schuldherschikking en servicing dat niet minder streng is dan het beleid dat de initiator toepast op vergelijkbare blootstellingen die niet zijn gekocht.
2. De onderliggende blootstellingen worden geïnitieerd in het kader van de normale bedrijfsuitoefening van de initiator.
3. Op de balansdatum worden de onderliggende blootstellingen aangehouden op de balans van de initiator of van een entiteit van de groep waartoe de initiator behoort.

Voor de toepassing van dit lid is een groep:

 - (a) hetzij een groep rechtspersonen die onderworpen is aan prudentiële consolidatie overeenkomstig deel een, titel II, hoofdstuk 2, van Verordening (EU) nr. 2013/575;

(b) hetzij een groep in de zin van artikel 212, lid 1, onder c), van Richtlijn 2009/138/EU.

4. De initiator mag het kredietrisico van de onderliggende blootstellingen van de transactie niet dubbel afdekken.
5. De kredietprotectieovereenkomst voldoet aan de kredietrisicolimiteringsregels die zijn vastgelegd in artikel 249 van Verordening (EU) nr. 575/2013, of als dat artikel niet van toepassing is, aan vereisten die niet minder streng zijn dan de vereisten van dat artikel.
6. De initiator verstrekt verklaringen en garanties dat aan de volgende vereisten is voldaan:
 - (a) de initiator of een entiteit van de groep waartoe de initiator behoort, heeft de volledige wettelijke en geldige eigendom van de onderliggende blootstellingen en hun verbonden accessoire rechten;
 - (b) wanneer de initiator een kredietinstelling is in de zin van punt 1 van artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 575/2013, of een verzekeringsonderneming in de zin van punt 1 van artikel 13 van Richtlijn 2009/138/EG, behoudt de initiator of een entiteit die onder het toezicht op geconsolideerde basis valt, het kredietrisico van de onderliggende blootstellingen op hun balans;
 - (c) elke onderliggende blootstelling voldoet, op de datum waarop deze in de gesecuritiseerde portefeuille wordt opgenomen, aan de toelaatbaarheidscriteria en aan alle voorwaarden, andere dan het zich voordoen van een kredietgebeurtenis als bedoeld in artikel 26 sexies, voor een kredietprotectiebetaling;
 - (d) voor zover de initiator bekend, bevat het contract voor elke onderliggende blootstelling een wettelijke, geldige, bindende en afdwingbare verplichting voor de debiteur om de in dat contract gespecificeerde bedragen te betalen;
 - (e) de onderliggende blootstellingen voldoen aan afsluitcriteria die niet minder streng zijn dan de standaardafsluitcriteria die de initiator toepast op vergelijkbare blootstellingen die niet gesecuritiseerd zijn;
 - (f) voor zover de initiator bekend, maakt geen van de debiteuren zich schuldig aan een materiële inbreuk op of de niet-nakoming van hun verplichtingen met betrekking tot een onderliggende blootstelling op de datum waarop die onderliggende blootstelling in de gesecuritiseerde portefeuille wordt opgenomen;
 - (g) voor zover de initiator bekend, bevat de transactiedocumentatie geen onjuiste informatie over de details van de onderliggende blootstellingen;
 - (h) op de datum van de afsluiting van de transactie of wanneer de onderliggende blootstelling in de gesecuritiseerde portefeuille wordt opgenomen, is het contract tussen de debiteur en de oorspronkelijke kredietverstrekker met betrekking tot die onderliggende blootstelling niet zodanig gewijzigd dat de afdwingbaarheid of inbaarheid van die onderliggende blootstellingen werd beïnvloed.
7. De onderliggende blootstellingen voldoen aan vooraf vastgestelde, duidelijke en gedocumenteerde toelaatbaarheidscriteria die geen ruimte laten voor actief portefeuillebeheer van die blootstellingen op discretionaire basis.

Voor de toepassing van dit lid wordt de vervanging van onderliggende blootstellingen die de verklaringen of garanties schenden of, wanneer de securitisatie een aanvullingsperiode omvat, de toevoeging van blootstellingen die voldoen aan de vastgestelde aanvullingsvoorwaarden, niet als actief portefeuillebeheer beschouwd.

Elke blootstelling die na de datum van afsluiting van de transactie wordt toegevoegd, voldoet aan toelaatbaarheidscriteria die niet minder streng zijn dan de criteria die worden toegepast in de initiële selectie van de onderliggende blootstellingen.

Een onderliggende blootstelling kan uit de transactie worden verwijderd wanneer die onderliggende blootstelling:

- (a) terugbetaald of op andere wijze verstreken is;
- (b) tijdens de normale bedrijfsuitoefening van de initiator verkocht is, op voorwaarde dat die verkoop geen impliciete steun inhoudt als bedoeld in artikel 250 van Verordening (EU) nr. 575/2013;
- (c) het voorwerp is van een wijziging die door krediet aangedreven is, zoals schuldherfinanciering of -herstructurering, en die plaatsvindt tijdens de normale uitoefening van servicing van die onderliggende blootstelling;
- (d) niet voldeed aan de toelaatbaarheidscriteria op het moment waarop zij in de transactie werd opgenomen.

8. De securitisatie wordt gedekt door een pool van onderliggende blootstellingen die homogeen zijn qua type activa, rekening houdend met de specifieke kenmerken die verband houden met de kasstromen van het type activa, waaronder de contractuele, kredietrisico- en vervroegdeaflossingskenmerken ervan. Een pool van activa omvat slechts één type activa.

De onderliggende blootstellingen bevatten verplichtingen die contractueel bindend en afdwingbaar zijn, met volledig verhaalsrecht op debiteuren en, in voorkomend geval, garantiegevers.

De onderliggende blootstellingen hebben vastgelegde periodieke betalingsstromen, waarvan het bedrag kan verschillen, in verband met huur, hoofdsom of rentebetalingen, of met een ander recht om baten te ontvangen uit hoofde van activa die dergelijke betalingen voortbrengen. De onderliggende blootstellingen kunnen ook opbrengsten genereren uit de verkoop van gefinancierde of geleasede activa.

De onderliggende blootstellingen bevatten geen andere effecten, als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 44, van Richtlijn 2014/65/EU, dan bedrijfsobligaties die niet op een handelsplatform zijn genoteerd.

9. De onderliggende blootstellingen bevatten geen securitisatieposities.
10. Aan potentiële beleggers wordt onverwijld alle informatie verschaft over de afsluitstandaarden krachtens welke de onderliggende blootstellingen zijn geïnitieerd, alsmede over materiële wijzigingen van eerdere afsluitstandaarden. De onderliggende blootstellingen worden overgenomen met volledig verhaalsrecht op een debiteur die geen SSPE is. Bij de krediet- of overnamebeslissingen betreffende de onderliggende blootstellingen zijn geen derden betrokken.

Bij securitisaties waarvan de onderliggende blootstellingen woonkredieten zijn, bevat de pool van kredieten geen kredieten die op de markt zijn gebracht en overgenomen op basis van de veronderstelling dat de kredietaanvrager of in voorkomend geval intermediairs ervan in kennis zijn gesteld dat de verstrekte informatie door de kredietverlener misschien niet zou worden gecontroleerd.

De beoordeling van de kredietwaardigheid van de kredietnemer voldoet aan de vereisten van artikel 8 van Richtlijn 2008/48/EG of van artikel 18, leden 1 tot en met 4, lid 5, onder a), en lid 6, van Richtlijn 2014/17/EU of, indien van toepassing, aan gelijkwaardige vereisten in derde landen.

De initiator of de oorspronkelijke kredietverstrekker beschikt over expertise in het initiëren van blootstellingen die vergelijkbaar zijn met die welke worden gesecuritiseerd.

11. De onderliggende blootstellingen bevatten, op het moment van de selectie van die blootstellingen, geen blootstellingen waarbij sprake is van wanbetaling in de zin van artikel 178, lid 1, van Verordening (EU) nr. 575/2013 of blootstellingen met betrekking tot een debiteur of garant met aangetaste kredietwaardigheid die, voor zover de initiator of oorspronkelijke kredietverstrekker bekend:
 - (a) binnen drie jaar vóór de datum van initiëring insolvent is verklaard of ten aanzien van wie een rechtbank de crediteuren als gevolg van wanbetaling een definitief, niet voor beroep vatbaar recht van afdwinging van naleving van contract of materiële schadevergoeding heeft toegekend, of die in de drie jaar voorafgaand aan de datum van selectie van de onderliggende blootstellingen een schuldhherstructureringsproces met betrekking tot zijn niet-renderende blootstellingen heeft ondergaan, tenzij:
 - i) een geherstructureerde onderliggende blootstelling geen nieuwe betalingsachterstand heeft vertoond sinds de datum van de herstructurering, die ten minste één jaar vóór de datum van selectie van de onderliggende blootstellingen moet hebben plaatsgevonden;
 - ii) in de informatie die overeenkomstig artikel 7, lid 1, eerste alinea, onder a) en onder e), i), door de initiator is verstrekt, uitdrukkelijk het aandeel geherstructureerde onderliggende blootstellingen, het tijdstip en de details van de herstructurering en het rendement ervan sinds het tijdstip van de herstructurering zijn vermeld;
 - (b) op het moment van initiëring van de onderliggende blootstelling, in voorkomend geval, vermeld stond in een openbaar kredietregister van personen met een ongunstig kredietverleden of, als er geen dergelijk openbaar kredietregister is, in een ander kredietregister dat voor de initiator of de oorspronkelijke kredietverstrekker toegankelijk is;
 - (c) een kredietbeoordeling of een kredietscore heeft waaruit blijkt dat het risico dat contractueel overeengekomen betalingen niet worden gedaan significant hoger is dan voor vergelijkbare, niet-gesecuritiseerde blootstellingen in het bezit van de initiator.
12. De debiteuren hebben op het moment van de opnemings van de blootstellingen in de transactie ten minste één betaling gedaan, behalve wanneer:

- (a) de securitisatie een revolverende securitisatie is, die gedekt wordt door blootstellingen die in één termijn te betalen zijn of een looptijd van minder dan één jaar hebben, inclusief, zonder beperking, maandelijkse betalingen voor doorlopende kredieten;
 - (b) de blootstelling de herfinanciering vertegenwoordigt van een blootstelling die reeds in de transactie is opgenomen.
13. De EBA ontwikkelt, in nauwe samenwerking met de ESMA en de Eiopa, ontwerpen van technische reguleringsnormen waarin nader wordt bepaald welke in lid 8 bedoelde onderliggende blootstellingen homogeen worden geacht.

De EBA dient die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op *[6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening]* bij de Commissie in.

De Commissie is bevoegd deze verordening aan te vullen door de in dit lid bedoelde technische reguleringsnormen volgens de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1093/2010 vast te stellen.

Artikel 26 quater

Vereisten met betrekking tot standaardisatie

1. De initiator of de oorspronkelijke kredietverstrekker voldoet aan de risicobehoudvereisten in overeenstemming met artikel 6.
2. Het rente- en valutarisico uit hoofde van de securitisatie en de mogelijke gevolgen daarvan voor de betalingen aan de beleggers staan beschreven in de transactiedocumentatie. Die risico's worden naar behoren gelimiteerd en alle daartoe genomen maatregelen worden openbaar gemaakt. Zekerheden die de verplichtingen van de belegger in het kader van de kredietprotectieovereenkomst veiligstellen, worden uitgedrukt in dezelfde munt als waarin de kredietprotectiebetaling wordt uitgedrukt.

In geval van een securitisatie door middel van een SSPE is het bedrag van de verplichtingen van de SSPE betreffende de rentebetalingen aan de beleggers op elk ogenblik gelijk aan of minder dan het bedrag van het inkomen van de SSPE van de initiator en alle zekerheidsovereenkomsten.

Tenzij voor het afdekken van rente- of valutarisico van de onderliggende blootstellingen, omvat de portefeuille van onderliggende blootstellingen geen derivaten. Deze derivaten worden volgens de in de internationale financiering gebruikelijke normen overgenomen en gedocumenteerd.
3. De referentierentebetalingen in verband met de transactie zijn gebaseerd op een van de volgende elementen:
 - (a) algemeen gebruikelijke marktrentevoeten of in de sector doorgaans gehanteerde rentevoeten die een weerspiegeling van de financieringskosten vormen, zonder te verwijzen naar complexe formules of derivaten;
 - (b) inkomsten die worden gegenereerd door de zekerheid die de verplichtingen van de belegger in het kader van de protectieovereenkomst veiligstelt.

De referentierentebetalingen die verschuldigd zijn in het kader van de onderliggende blootstellingen zijn gebaseerd op algemeen gebruikelijke marktrentevoeten of op in de sector doorgaans gehanteerde rentevoeten die een weerspiegeling van de financieringskosten vormen, maar verwijzen niet naar complexe formules of derivaten.

4. Als zich met betrekking tot de initiator een afdwingingsgrond voordoet, mag de belegger maatregelen met het oog op nakoming nemen of de kredietprotectieovereenkomst beëindigen, of beide.

Als in geval van een securitisatie door middel van een SSPE een sommatie tot nakoming of een sommatie tot beëindiging van de kredietprotectieovereenkomst is betekend, blijft maximaal het bedrag aan contanten in de SSPE vastzitten dat benodigd is om het operationeel functioneren van de SSPE te waarborgen, om de protectiebetalingen te kunnen doen voor onderliggende blootstellingen ten aanzien waarvan wanbetaling heeft plaatsgevonden en die op het moment van de beëindiging nog steeds worden herschikt, of om beleggers ordentelijk overeenkomstig de contractvoorwaarden van de securitisatie te kunnen terugbetalen.

5. De verliezen worden toegewezen aan de houders van een securitisatiepositie volgens de rangorde van de tranches, te beginnen met de tranche met de laagste rang.

Sequentiële betaling wordt op alle tranches toegepast om het uitstaande bedrag van de tranches op elke betalingsdatum te bepalen, te beginnen bij de tranche met de hoogste rang.

Transacties waarbij in niet-sequentiële betaling is voorzien, bevatten triggers die verbonden zijn aan de prestaties van de onderliggende blootstellingen waardoor de betaling verandert naar sequentieel volgens rangorde. Dergelijke prestatiegerelateerde triggers omvatten de verslechtering van de kredietkwaliteit van de onderliggende blootstellingen beneden een vooraf bepaalde drempel.

Naarmate tranches worden afgelost, wordt aan de beleggers een bedrag van de zekerheid dat gelijk is aan het bedrag van de aflossing van die tranches gerestitueerd, op voorwaarde dat de beleggers die tranches van zekerheid hebben voorzien.

Als zich een kredietgebeurtenis als bedoeld in artikel 26 sexies heeft voorgedaan in verband met onderliggende blootstellingen en het schuldverschikkingsproces voor die blootstellingen niet voltooid is, is het bedrag van kredietprotectie dat overblijft op ongeacht welke betalingsdatum ten minste gelijk aan het uitstaande notionele bedrag van die onderliggende blootstellingen, min het bedrag van alle tussentijdse betalingen die in verband met die onderliggende blootstellingen zijn gedaan.

6. De transactiedocumentatie bevat passende triggers voor vervroegde aflossing voor een beëindiging van de doorroltermijn indien het om een revolverende securitisatie gaat, waaronder ten minste de volgende:

- (a) een verslechtering van de kredietkwaliteit van de onderliggende blootstellingen tot of beneden een vooraf bepaalde drempel;
- (b) een toename van de verliezen boven een vooraf bepaalde drempel;

- (c) een niet-genereren van voldoende nieuwe onderliggende blootstellingen die voldoen aan de vooraf bepaalde toelaatbaarheidscriteria tijdens een specifieke periode.
- 7. De transactiedocumentatie vermeldt duidelijk:
 - (a) de contractuele verplichtingen, taken en verantwoordelijkheden van de servicer, de trustee, andere aanbieders van verwante diensten of de in artikel 26 sexies, lid 4, bedoelde externe verificatieagent, naargelang het geval;
 - (b) de bepalingen die zorgen voor de vervanging van de servicer, de trustee, andere aanbieders van verwante diensten of de in artikel 26 sexies, lid 4, bedoelde externe verificatieagent in geval van wanbetaling of insolventie van een van die dienstverleners, op zodanige wijze dat dit niet leidt tot de beëindiging van de verlening van die diensten;
 - (c) de servicingprocedures die gelden voor de onderliggende blootstellingen op de balansdatum en daarna en de omstandigheden waaronder die procedures kunnen worden gewijzigd;
 - (d) de servicingnormen die de servicer moet naleven bij de servicing van de onderliggende blootstellingen binnen de gehele looptijd van securitisatie.
- 8. De servicer beschikt over expertise in de servicing van blootstellingen die vergelijkbaar zijn met de gesecuritiseerde blootstellingen en zijn beleid, procedures en risicobeheercontroles voor de servicing van blootstellingen zijn goed gedocumenteerd en adequaat.

De servicer past servicingprocedures toe op de onderliggende blootstellingen die ten minste even streng zijn als de procedures die door de initiator worden toegepast op vergelijkbare blootstellingen die niet gesecuritiseerd zijn.
- 9. De initiator houdt een actueel referentieregister bij om de onderliggende blootstellingen te allen tijde te identificeren. In dat register worden de referentiedebiteuren geïdentificeerd, en de referentieverplichtingen waaruit de onderliggende blootstellingen voortvloeien en, voor elke onderliggende blootstelling, het bedrag dat is beschermd en dat uitstaand is.
- 10. De transactiedocumentatie bevat duidelijke voorwaarden die de tijdige oplossing van conflicten tussen verschillende klassen beleggers vergemakkelijken. In geval van een securitisatie door middel van een SSPE worden de stemrechten duidelijk omschreven en toegewezen aan obligatiehouders en worden de verantwoordelijkheden van de trustee en andere entiteiten met fiduciaire verplichtingen duidelijk bepaald.

Artikel 26 quinquies

Vereisten met betrekking tot transparantie

- 1. De initiator stelt potentiële beleggers vóór de prijsstelling gegevens ter beschikking over statische en dynamische historische wanbetalings- en verliesprestaties met betrekking tot blootstellingen die substantieel vergelijkbaar zijn met die welke zijn gesecuritiseerd, zoals gegevens over achterstalligheid en wanbetaling, alsook de

bronnen van die gegevens en de basis voor het claimen van vergelijkbaarheid. Deze gegevens bestrijken een periode van ten minste vijf jaar.

2. Een steekproef van de onderliggende blootstellingen wordt vóór de afsluiting van de transactie onderworpen aan externe verificatie door een passende en onafhankelijke partij, met inbegrip van verificatie of de onderliggende blootstellingen in aanmerking komen voor kredietprotectie in het kader van de kredietprotectieovereenkomst.
3. De initiator stelt potentiële beleggers vóór de prijsstelling van de securitisatie een model van de kasstroom van de passiva ter beschikking dat de contractuele relatie tussen de onderliggende blootstellingen en de betalingsstromen tussen de initiator, de beleggers, andere derden en, in voorkomend geval, de SSPE nauwkeurig weergeeft, en stelt het model na de prijsstelling doorlopend ter beschikking aan beleggers en op verzoek aan potentiële beleggers.
4. Voor securitisaties waarvan de onderliggende blootstellingen woonkredieten of autoleningen of -leases zijn, maakt de initiator de beschikbare informatie over de milieuprestatie van de met dergelijke woonkredieten, autoleningen of -leases gefinancierde activa bekend, als onderdeel van de informatie die krachtens artikel 7, lid 1, eerste alinea, onder a), wordt verschaft.
5. De initiator is verantwoordelijk voor de naleving van artikel 7. De krachtens artikel 7, lid 1, eerste alinea, onder a), verplichte informatie wordt vóór de prijsstelling aan potentiële beleggers, op hun verzoek, ter beschikking gesteld. De krachtens artikel 7, lid 1, eerste alinea, onder b) en d), verplichte informatie wordt vóór de prijsstelling ten minste in ontwerp- of initiële vorm ter beschikking gesteld. De definitieve transactiedocumentatie wordt uiterlijk 15 dagen na het afsluiten van de transactie ter beschikking gesteld aan de beleggers.

Artikel 26 sexies

Vereisten met betrekking tot de kredietprotectieovereenkomst, de externe verificatieagent en de synthetische overgebleven rentemarge

1. De kredietprotectieovereenkomst is bedoeld voor de volgende kredietgebeurtenissen:
 - (a) niet-betaling door de onderliggende debiteur, die de wanbetaling omvat bedoeld in artikel 178, lid 1, onder b), van Verordening (EU) nr. 575/2013;
 - (b) faillissement van de onderliggende debiteur, die de elementen omvat bedoeld in artikel 178, lid 3, onder e) en f), van Verordening (EU) nr. 575/2013;
 - (c) voor een andere kredietprotectieovereenkomst dan door een financiële garantie, herstructurering van de onderliggende blootstelling, die de elementen omvat bedoeld in artikel 178, lid 3, onder d), van Verordening (EU) nr. 575/2013.

Alle kredietgebeurtenissen worden gedocumenteerd.

Respijtmaatregelen, zoals bedoeld in bijlage V, afdeling 30, punten 163 tot en met 183, bij Uitvoeringsverordening (EU) 2015/227 van de Commissie*, die op de onderliggende blootstellingen worden toegepast, sluiten niet uit dat zich in aanmerking komende kredietgebeurtenissen voordoen.

2. De kredietprotectiebetaling na het zich voordoen van een kredietgebeurtenis wordt berekend op basis van het werkelijk door de initiator of de kredietverstrekker geleden gerealiseerd verlies, zoals herschikt in overeenstemming met hun standaardterugvorderingsbeleid en -procedures voor de desbetreffende soorten blootstellingen en opgenomen in hun financiële overzichten op het moment waarop de betaling wordt gedaan. De definitieve kredietprotectiebetaling is te betalen binnen een opgegeven periode na het einde van het schuldherschikkingsproces voor de desbetreffende onderliggende blootstelling wanneer het einde van het schuldherschikkingsproces vóór de geplande wettelijke vervaldatum of vervroegde beëindiging van de kredietprotectieovereenkomst valt.

Een tussentijdse kredietprotectiebetaling wordt uiterlijk zes maanden nadat zich een kredietgebeurtenis als bedoeld in lid 1 heeft voorgedaan, gedaan in gevallen waarin de schuldherschikking van de verliezen voor de desbetreffende onderliggende blootstelling niet voltooid is tegen het einde van die periode van zes maanden. De tussentijdse kredietprotectiebetaling is ten minste het hoogste van:

- (a) de waardevermindering die door de initiator is opgenomen in zijn financiële overzichten overeenkomstig het toepasselijke boekhoudkundige kader op het moment waarop de tussentijdse betaling wordt gedaan;
- (b) indien van toepassing, het verlies bij wanbetaling zoals bepaald overeenkomstig deel drie, titel II, hoofdstuk 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013.

Wanneer een tussentijdse kredietprotectiebetaling wordt gedaan, wordt de in de eerste alinea bedoelde definitieve kredietprotectiebetaling gedaan om de tussentijdse verliesverrekening aan te passen aan het werkelijk geleden verlies.

De methode voor de berekening van de tussentijdse en definitieve kredietprotectiebetalingen wordt gespecificeerd in de kredietprotectieovereenkomst.

De kredietprotectiebetaling staat in verhouding tot het aandeel van het uitstaande notionele bedrag van de overeenkomstige onderliggende blootstelling die door de kredietprotectieovereenkomst gedekt wordt.

Het recht van de initiator om de kredietprotectiebetaling te ontvangen is afdwingbaar. De bedragen die in het kader van de securitisatie door de beleggers moeten worden betaald, zijn in de kredietprotectieovereenkomst duidelijk vastgelegd en beperkt. Die bedragen kunnen in alle omstandigheden worden berekend. In de kredietprotectieovereenkomst worden duidelijk de omstandigheden vastgelegd waarin de beleggers betalingen moeten doen. De in lid 4 bedoelde externe verificatieagent beoordeelt of die omstandigheden zich hebben voorgedaan.

Het bedrag van de kredietprotectiebetaling wordt berekend op het niveau van de afzonderlijke onderliggende blootstelling waarvoor zich een kredietgebeurtenis heeft voorgedaan.

3. In de kredietprotectieovereenkomst wordt de maximale verlengingsperiode vermeld die geldt voor het schuldherschikkingsproces voor onderliggende blootstellingen in verband waarmee zich een kredietgebeurtenis als bedoeld in lid 1 heeft voorgedaan,

maar waarbij het schuldverschikkingsproces niet was voltooid op de geplande wettelijke vervaldatum of vervroegde beëindiging van de kredietprotectieovereenkomst. Een dergelijke verlengingsperiode mag niet langer dan twee jaar duren. De kredietprotectieovereenkomst voorziet erin dat tegen het einde van die verlengingsperiode een definitieve kredietprotectiebetaling wordt gedaan op basis van de definitieve raming van het verlies van de initiator zoals door de initiator opgenomen in zijn financiële overzichten op dat moment.

In geval van een beëindiging van de kredietprotectieovereenkomst wordt het schuldverschikkingsproces voortgezet met betrekking tot alle uitstaande kredietgebeurtenissen die zich vóór die beëindiging hebben voorgedaan op dezelfde wijze als de wijze beschreven in de eerste alinea.

De kredietprotectiepremies die in het kader van de kredietprotectieovereenkomst moeten worden betaald, zijn gestructureerd als afhankelijk van de prestaties van de onderliggende blootstellingen en weerspiegelen het risico van de beschermde tranche. Hiertoe bepaalt de kredietprotectieovereenkomst geen gewaarborgde premies, premiebetalingen vooraf, kortingsmechanismen of andere mechanismen waardoor de werkelijke toewijzing van verliezen aan de beleggers kan worden vermeden of verminderd of waardoor een deel van de betaalde premies aan de initiator wordt gerestitueerd na de looptijd van de transactie.

In de transactiedocumentatie wordt beschreven hoe de kredietprotectiepremie en eventuele obligatiecoupons worden berekend met betrekking tot elke betaaldatum gedurende de looptijd van de securitisatie.

De rechten van de beleggers om kredietprotectiepremies te ontvangen, zijn afdwingbaar.

4. De initiator wijst vóór de datum van afsluiting van de transactie een externe verificatieagent aan. De externe verificatieagent verifieert alle volgende elementen voor elk van de onderliggende blootstellingen waarvoor een kennisgeving van kredietgebeurtenis wordt gegeven:

- (a) dat de kredietgebeurtenis bedoeld in de kennisgeving van kredietgebeurtenis een kredietgebeurtenis is zoals gespecificeerd in de voorwaarden van de kredietprotectieovereenkomst;
- (b) dat de onderliggende blootstelling in de referentieportefeuille was opgenomen op het moment dat zich de desbetreffende kredietgebeurtenis heeft voorgedaan;
- (c) dat de onderliggende blootstelling aan de toelaatbaarheidscriteria voldeed op het moment dat deze in de referentieportefeuille werd opgenomen;
- (d) dat, wanneer een onderliggende blootstelling aan de securitisatie werd toegevoegd als gevolg van een aanvulling, die aanvulling aan de aanvullingsvoorwaarden voldeed;
- (e) dat het definitieve bedrag van het verlies overeenstemt met de verliezen die door de initiator zijn opgenomen in zijn winst-en verliesrekening;

- (f) dat, op het moment dat de definitieve kredietprotectiebetaling wordt verricht, de verliezen in verband met de onderliggende blootstellingen correct zijn toegewezen aan de beleggers.

De externe verificatieagent is onafhankelijk van de initiator en beleggers en, in voorkomend geval, van de SSPE en heeft de aanstelling als externe verificatieagent tegen de datum van afsluiting aanvaard.

De externe verificatieagent kan de verificatie op basis van een steekproef verrichten in plaats van op basis van elke afzonderlijke blootstelling waarvoor kredietprotectiebetaling wordt gevraagd. Indien beleggers niet tevreden zijn over de verificatie op basis van een steekproef, kunnen zij echter verzoeken om de verificatie van de toelaatbaarheid van een bepaalde onderliggende blootstelling.

De initiator neemt in de transactiedocumentatie een verbintenis op om de externe verificatieagent alle informatie te verstrekken die nodig is om de in de eerste alinea vastgestelde vereisten te verifiëren.

- 5. De initiator kan een transactie alleen vóór de geplande vervaldatum ervan beëindigen bij een van de volgende gebeurtenissen:
 - (a) de insolventie van de belegger;
 - (b) de niet-betaling door de belegger van bedragen die verschuldigd zijn op grond van de kredietprotectieovereenkomst of een schending door de belegger van een materiële verplichting die in de transactiedocumenten is vastgelegd;
 - (c) relevante regelgevingsgebeurtenissen, waaronder:
 - i) relevante wijzigingen in het Unierecht of het nationaal recht, relevante wijzigingen door bevoegde autoriteiten van officieel gepubliceerde interpretaties van het Unierecht of het nationaal recht of relevante wijzigingen in de fiscale of boekhoudkundige behandeling van de transactie die een wezenlijk nadelig effect hebben op het bedrag aan kapitaal dat de initiator moet aanhouden in verband met de securitisatie of de onderliggende blootstellingen daarvan, in elk geval vergeleken met het bedrag dat was verwacht op het moment dat de transactie werd gesloten, en die op dat moment redelijkerwijs niet konden worden verwacht;
 - ii) een vaststelling door een bevoegde autoriteit dat de initiator of een met initiator verbonden onderneming geen aanzienlijke risico-overdracht in aanmerking mag nemen, of dat niet langer mag doen, overeenkomstig artikel 245, lid 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013 met betrekking tot de securitisatie;
 - (d) de uitoefening van een optie om de transactie op een gegeven moment af te handelen (time call), wanneer de periode, gemeten vanaf de balansdatum, gelijk is aan of langer is dan de gewogen gemiddelde levensduur van de initiële referentieportefeuille op de sluiting;

- (e) de uitoefening van een opschoon-calloptie zoals gedefinieerd in punt 1 van artikel 242 van Verordening (EU) nr. 575/2013.

In de transactiedocumentatie wordt vermeld of in de betrokken transactie callrechten als bedoeld onder d) en e) zijn opgenomen.

Voor de toepassing van punt d) is de time call niet gestructureerd om te vermijden dat verliezen worden toegewezen aan kredietverbeteringsposities of andere posities die door beleggers worden aangehouden, en niet anders gestructureerd om voor kredietverbetering te zorgen.

6. De initiator kan synthetische overgebleven rentemarge toezeggen, die beschikbaar is als kredietverbetering voor de beleggers, wanneer aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- (a) het bedrag van de synthetische overgebleven rentemarge dat de initiator toezegt te zullen gebruiken als kredietverbetering bij elke betalingsperiode is in de transactiedocumentatie vermeld en is uitgedrukt als een vast percentage van de totale uitstaande portefeuillebalans aan het begin van de desbetreffende betalingsperiode (vaste synthetische overgebleven rentemarge);
- (b) de synthetische overgebleven rentemarge die niet wordt gebruikt om kredietverliezen te dekken die zich tijdens de betalingsperiode voordoen, wordt aan de initiator gerestitueerd;
- (c) voor initiators die gebruikmaken van de IRB-benadering bedoeld in artikel 143 van Verordening (EU) nr. 575/2013 is het totale gecommiteerde bedrag per jaar niet hoger dan de uit hoofde van de regelgeving verwachte verliesposten op één jaar op de onderliggende portefeuille van onderliggende blootstellingen, berekend overeenkomstig artikel 158 van Verordening (EU) nr. 575/2013;
- (d) voor initiators die geen gebruik maken van de IRB-benadering bedoeld in artikel 143 van Verordening (EU) nr. 575/2013 is de berekening van de verwachte verliesposten op één jaar van de onderliggende portefeuille duidelijk bepaald in de transactiedocumentatie;
- (e) de transactiedocumentatie vermeldt de in dit lid vastgestelde voorwaarden.

7. De kredietprotectieovereenkomsten voldoen aan een van de volgende voorwaarden:

- (a) een garantie die voldoet aan de vereisten vastgelegd in hoofdstuk 4 van deel drie, titel II, van Verordening (EU) nr. 575/2013, op basis waarvan het kredietrisico wordt overgedragen aan een van de entiteiten opgenomen in artikel 214, lid 2, onder a) tot en met d), van Verordening (EU) nr. 575/2013, op voorwaarde dat de blootstellingen aan de belegger in aanmerking komen voor een risicogewicht van 0 % op grond van hoofdstuk 2 van deel drie, titel II, van die verordening;
- (b) een garantie die voldoet aan de vereisten vastgelegd in hoofdstuk 4 van deel drie, titel II, van Verordening (EU) nr. 575/2013, die een

tegengarantie geniet van een van de entiteiten bedoeld in punt a) van dit lid;

- (c) andere niet onder a) en b) bedoelde kredietprotectie in de vorm van garanties, kredietderivaten of credit linked notes die voldoen aan de vereisten vastgelegd in artikel 249 van Verordening (EU) nr. 575/2013, op voorwaarde dat de verplichtingen van de belegger zijn veiliggesteld door een zekerheid die voldoet aan de vereisten van de leden 9 en 10 van dit artikel.

8. De in lid 7, onder c), bedoelde andere kredietprotectie voldoet aan de volgende vereisten:

- (a) het recht van de initiator om de zekerheid te gebruiken om aan de protectiebetalingsverplichtingen van de beleggers te voldoen is afdwingbaar en de afdwingbaarheid van dat recht is verzekerd door middel van passende zekerheidsregelingen;
- (b) wanneer de securitisatie afgewikkeld is of naarmate de tranches worden afgelost, is het recht van de beleggers tot restitutie van zekerheden die niet zijn gebruikt om aan de protectiebetalingsverplichtingen te voldoen, afdwingbaar;
- (c) als de zekerheid in effecten wordt belegd, worden in de transactiedocumentatie de toelaatbaarheidscriteria en bewaarregeling voor die effecten vermeld.

In de transactiedocumentatie wordt vermeld of beleggers blootgesteld blijven aan het kredietrisico van de initiator.

De initiator verkrijgt een advies van een gekwalificeerde juridisch adviseur waarin de afdwingbaarheid van de kredietprotectie in alle relevante rechtsgebieden wordt bevestigd.

9. Wanneer andere kredietprotectie wordt verstrekt overeenkomstig lid 7, onder c), van dit artikel, doet de initiator een beroep op zekerheid van hoge kwaliteit, die een van de volgende zekerheden is:

- (a) zekerheid in de vorm van 0 % risicogewogen schuldtitels bedoeld in hoofdstuk 2 van deel drie, titel II, van Verordening (EU) nr. 575/2013 die aan alle volgende voorwaarden voldoen:
 - i) die schuldtitels hebben een resterende maximale looptijd van drie maanden die overeenstemt met de betalingsdatums;
 - ii) die schuldtitels kunnen in contanten worden afgelost voor een bedrag dat gelijk is aan het uitstaande saldo van de beschermde tranche;
 - iii) die schuldtitels worden aangehouden door een bewaarnemer die onafhankelijk van de initiator en de beleggers is;
- (b) zekerheid in de vorm van contanten die worden aangehouden bij een derde kredietinstelling of in de vorm van contanten in deposito bij de initiator, waarbij een minimale kredietkwaliteitscategorie 2 als bedoeld in artikel 136 van Verordening (EU) nr. 575/2013 wordt vereist.

Voor de toepassing van punt b) wordt de zekerheid, wanneer de derde kredietinstelling of de initiator niet langer voldoet aan de minimale kredietkwaliteitscategorie 2, onmiddellijk overgedragen aan een derde kredietinstelling met een kredietkwaliteitscategorie van 2 of hoger, of belegd in schuldtitels die voldoen aan de criteria van punt a) van dit lid. De in dit punt b) vastgelegde vereisten worden geacht te zijn vervuld in geval van belegging in credit linked notes die door de initiator zijn uitgegeven, overeenkomstig artikel 218 van Verordening (EU) nr. 575/2013.

* Uitvoeringsverordening (EU) 2015/227 van de Commissie van 9 januari 2015 tot wijziging van Uitvoeringsverordening (EU) nr. 680/2014 tot vaststelling van technische uitvoeringsnormen voor wat betreft de rapportage aan de toezichthoudende autoriteit door instellingen overeenkomstig Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 48 van 20.2.2015, blz. 1).”.

(7) Artikel 27 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 1 wordt als volgt gewijzigd:

i) in de eerste alinea:

- wordt de eerste zin vervangen door:

“De initiators en sponsors stellen de ESMA door middel van de in lid 7 van dit artikel bedoelde template gezamenlijk ervan in kennis of een securitisatie voldoet aan de vereisten van de artikelen 19 tot en met 22 of van de artikelen 23 tot en met 26 of van de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies (“STS-kennisgeving”).”;

- wordt de volgende zin toegevoegd:

“In geval van een op de balans opgenomen synthetische securitisatie is alleen de initiator verantwoordelijk voor de kennisgeving.”;

ii) de tweede alinea wordt vervangen door:

“De STS-kennisgeving omvat uitleg van de initiator en de sponsor over de wijze waarop er is voldaan aan elk van de STS-criteria in de artikelen 20 tot en met 22 of in de artikelen 24 tot en met 26 of in de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies.”;

(b) lid 2 wordt als volgt gewijzigd:

i) in de eerste alinea wordt de eerste zin vervangen door:

“De initiator, sponsor of SSPE kan gebruikmaken van de diensten van een derde partij waaraan krachtens artikel 28 vergunning is verleend om te controleren of een securitisatie aan de artikelen 19 tot en met 22 of aan de artikelen 23 tot en met 26 of aan de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies voldoet.”;

ii) in de tweede alinea wordt de eerste zin vervangen door:

“Indien de initiator, de sponsor of de SSPE gebruikmaakt van de diensten van een derde partij waaraan krachtens artikel 28 vergunning is verleend om na te gaan of een securitisatie aan de artikelen 19 tot en

met 22 of aan de artikelen 23 tot en met 26 of aan de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies voldoet, omvat de STS-kennisgeving een verklaring dat vervulling van de STS-criteria is bevestigd door die derde partij waaraan vergunning is verleend.”;

(c) lid 4 wordt vervangen door:

“4. De initiator en, in voorkomend geval, de sponsor stellen de ESMA onmiddellijk in kennis en informeren hun bevoegde autoriteit onmiddellijk wanneer een securitisatie niet langer aan de vereisten van de artikelen 19 tot en met 22, de artikelen 23 tot en met 26 of de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies voldoet.”;

(d) in lid 5 wordt de eerste zin vervangen door:

“De ESMA houdt op haar officiële website een lijst bij van alle securitisaties waarvoor de initiators en de sponsors aan haar kennisgeving hebben gedaan dat ze aan de vereisten van de artikelen 19 tot en met 22, de artikelen 23 tot en met 26 of de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies voldoen.”;

(e) in lid 6 wordt de tweede alinea vervangen door:

“De ESMA dient die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening] bij de Commissie in.”;

(f) in lid 7 wordt de tweede alinea vervangen door:

“De ESMA dient die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze wijzigingsverordening] bij de Commissie in.”.

(8) In artikel 28, lid 1, wordt de eerste zin vervangen door:

“1. Aan een derde partij als bedoeld in artikel 27, lid 2, wordt door de bevoegde autoriteit vergunning verleend om te beoordelen of securitisaties aan de STS-criteria van de artikelen 19 tot en met 22, van de artikelen 23 tot en met 26 of van de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies voldoen.”.

(9) In artikel 29, lid 5, wordt de tweede zin vervangen door:

“De lidstaten brengen de Commissie en de ESMA uiterlijk op [...] op de hoogte van de aanwijzing van bevoegde autoriteiten krachtens dit lid.”.

(10) Aan artikel 30, lid 2, wordt het volgende punt d) toegevoegd:

“d) voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde op de balans opgenomen securitisaties, de processen en mechanismen om de naleving van de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies te waarborgen.”.

(11) In artikel 32, lid 1, wordt punt e) vervangen door:

“e) een securitisatie als STS is aangemerkt en een initiator, een sponsor of een SSPE van die securitisatie niet hebben voldaan aan de vereisten van de artikelen 19 tot en met 22 of van de artikelen 23 tot en met 26 of van de artikelen 26 ter tot en met 26 sexies;”.

(12) Het volgende artikel 43 bis wordt ingevoegd:

Overgangsbepaling voor op de balans opgenomen synthetische securitisaties

1. Met betrekking tot op de balans opgenomen synthetische securitisaties waarvoor de kredietprotectieovereenkomst van kracht is geworden vóór [*datum van inwerkingtreding*], mogen initiators en SSPE's de aanduiding “STS” of “eenvoudig, transparant en gestandaardiseerd”, of een aanduiding die direct of indirect hiernaar verwijst, alleen gebruiken indien aan de vereisten van artikel 18 en aan de voorwaarden van lid 3 van dit artikel wordt voldaan op het moment van de in artikel 27, lid 1, bedoelde kennisgeving.
 2. Tot de dag waarop de in artikel 27, lid 6, bedoelde technische reguleringsnormen van toepassing worden, stellen de initiators, met het oog op de in artikel 27, lid 1, onder a), vastgelegde verplichting, de noodzakelijke informatie schriftelijk ter beschikking van de ESMA.”.
- (13) Artikel 45 wordt geschrapt.

Artikel 2

Inwerkingtreding

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter