



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 30.9.2015  
COM(2015) 472 final

2015/0226 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Festlegung gemeinsamer Vorschriften über die Verbriefung, zur Schaffung eines europäischen Rahmens für eine einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

## BEGRÜNDUNG

### KONTEXT DES VORSCHLAGS

#### Gründe und Ziele des Vorschlags

Die Entwicklung eines einfachen, transparenten und standardisierten Verbriefungsmarktes ist einer der Bausteine der Kapitalmarktunion (KMU) und trägt zu dem vorrangigen Ziel der Kommission bei, die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Rückkehr zu nachhaltigem Wachstum zu fördern<sup>1</sup>. Ein qualitativ hochwertiger Rahmen für Verbriefungen in der EU kann die Integration der EU-Finanzmärkte fördern, zur Diversifizierung der Finanzierungsquellen beitragen und Kapital erschließen, so dass Kreditinstitute und Kreditgeber leichter Kredite an Privathaushalte und Unternehmen vergeben können.

In ihrem Arbeitsprogramm für 2015<sup>2</sup> hat die Europäische Kommission gezielte Maßnahmen unter zehn Prioritäten festgelegt und im Rahmen der Priorität, einen tieferen und faireren Binnenmarkt auf verstärkter industrieller Basis zu entwickeln, die Schaffung eines einfachen, transparenten und standardisierten EU-Verbriefungsrahmens angekündigt. In der von der Kommission am 26. November 2014 vorgelegten Investitionsoffensive für Europa wurde die Schaffung eines nachhaltigen Verbriefungsmarktes unter Vermeidung der Fehler, die vor der Krise begangen wurden, als einer der fünf Bereiche genannt, in denen kurzfristige Maßnahmen erforderlich sind<sup>3</sup>.

Bei Verbriefungen kann ein Kreditgeber oder sonstiger Originator von Vermögenswerten – in der Regel ein Kreditinstitut – eine Reihe von Darlehen oder Vermögenswerten (z. B. Hypotheken, Autoleasing, Verbraucherkredite, Kreditkarten) refinanzieren, indem er sie in Wertpapiere umwandelt. Der Kreditgeber oder Originator stellt ein Kreditportfolio mit verschiedenen Risikokategorien zusammen, das auf das Risiko-/ Ertragsinteresse der Anleger zugeschnitten ist. Die Renditen für die Anleger ergeben sich aus den Cashflows der zugrunde liegenden Kredite. Diese Märkte richten sich nicht an Kleinanleger.

Die Verbriefung ist ein wichtiger Bestandteil gut funktionierender Kapitalmärkte. Eine solide strukturierte Verbriefung kann ein wichtiger Kanal für die Diversifizierung von Finanzierungsquellen und eine effizientere Risikoallokation im EU-Finanzsystem sein. Sie ermöglicht eine breitere Streuung von Risiken im Finanzsektor und kann zu einer Entlastung der Bilanzen von Kreditinstituten und somit zu einer verstärkten Kreditvergabe an die Wirtschaft beitragen. Kurzum, die Verbriefung kann zu Effizienzsteigerungen des Finanzsystems und zu zusätzlichen Investitionsmöglichkeiten führen. Mit Verbriefungen kann eine Brücke zwischen Kreditinstituten und Kapitalmärkten geschlagen und somit ein indirekter Vorteil für Unternehmen und Bürger geschaffen werden (beispielsweise günstigere Kredite und Unternehmensfinanzierungshypotheken sowie günstigere Kreditkarten). Auch können entsprechende Anleger eine Risikoposition gegenüber Anlagekategorien erhalten, die vom Kreditrisiko des Originators abgekoppelt ist.

Infolge der US-amerikanischen Subprime-Krise von 2007-2008 ergriffen Legislative und Exekutive eine Reihe von Maßnahmen, um Verbriefungen sicherer und einfacher zu machen und dafür zu sorgen, dass geeignete Anreize für das Risikomanagement geschaffen wurden – u. a. durch höhere Eigenkapitalanforderungen, Sorgfaltspflichten (Due Diligence) und Verhaltensregeln sowie verbindliche Risikoselbstbehaltsanforderungen, um sicherzustellen,

---

<sup>1</sup> Siehe Politische Leitlinien von Präsident Juncker, abrufbar unter: [http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_de.pdf).

<sup>2</sup> COM(2014) 910 final.

<sup>3</sup> COM/2014/0903 final.

dass verbriefte Produkte nicht ausschließlich zum Zweck der Verteilung auf Anleger geschaffen werden, so wie es im Vorfeld der Finanzkrise von 2008 üblich war (das sogenannte „Originate-to-distribute“-Modell bzw. Modell „Kreditvergabe-Verbriefungs-Verkauf“)<sup>4</sup>. Diese Reformen waren notwendig, um die Finanzstabilität zu gewährleisten. Infolge dieser Reformen sind nun alle Verbriefungen in der EU streng reguliert.

Seit dem Ausbruch der Finanzkrise war die Situation auf den europäischen Verbriefungsmärkten verhalten. Dies steht im Gegensatz zu den Märkten in den USA, die wieder an Fahrt gewonnen haben. Dabei hatten die EU-Verbriefungsmärkte im Gegensatz zu den US-amerikanischen die Krise relativ unbeschadet überstanden, und ihre realisierten Verluste bei in der EU originierten Instrumenten lagen weit unter denen der US-amerikanischen. US-Verbriefungsinstrumente mit AAA-Rating, die durch Wohnbauhypotheken (RMBS) unterlegt waren, hatten beispielsweise Ausfallquoten von bis zu 16 % („Subprime“) und 3 % („Prime“). Demgegenüber lagen die Ausfallquoten von EU-RMBS stets unter 0,1 %. Der Unterschied fällt bei den Produkten mit einem BBB-Rating sogar noch höher aus, denn die US-amerikanischen RMBS-Ausfallquoten erreichten einen Höchststand von 62 % bei den Subprime-Produkten und 46 % bei den Prime-Produkten, wohingegen die Ausfallquoten bei den EU-Produkten bei höchstens 0,2 % lagen.

Während die US-amerikanischen Verbriefungsmärkte andere Merkmale als die europäischen Verbriefungsmärkte und die einzelnen nationalen Teilmärkte mit unterschiedlichen Fragmentierungs- und Effizienzniveaus aufweisen, ist ihre stärkere Erholung zumindest teilweise auf die Bereitstellung öffentlicher Mittel zurückzuführen. Fast 80 % der Verbriefungen in den USA profitieren von den öffentlichen Garantien seitens der von der US-Regierung unterstützten Unternehmen (wie Fannie Mae und Freddy Mac). Banken, die in diese Produkte investieren, profitieren folglich von niedrigeren Eigenkapitalanforderungen im Rahmen der US-amerikanischen Vorschriften.

Dieser Vorschlag stützt sich auf die in der EU eingeführten Vorschriften zur Bekämpfung der mit hochkomplexen, undurchsichtigen und riskanten Verbriefungen einhergehenden Risiken. Die Konzentration auf eine bessere Differenzierung und die Entwicklung transparenter, einfacher und standardisierter Verbriefungen sind ein natürlicher nächster Schritt beim Aufbau eines nachhaltigen EU-Verbriefungsmarktes, der sowohl EU-Investitionen als auch eigenes Risikomanagement unterstützt. Infolgedessen wird mit diesem Legislativvorschlag Folgendes angestrebt:

- (1) Die Märkte sollen wieder auf eine solidere Grundlage gestellt werden, so dass einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen als wirksames Finanzierungsinstrument für die Wirtschaft funktionieren können;
- (2) es sollen effiziente und wirksame Risikoubertragungen auf ein breites Spektrum an institutionellen Anlegern sowie Banken möglich sein;
- (3) die Verbriefung soll als ein wirksamer Finanzierungsmechanismus für einige im langfristigen Geschäft tätige Anleger sowie Banken fungieren;
- (4) Anleger sollen geschützt und das Systemrisiko durch Vermeidung eines erneuten Rückgriffs auf mangelhafte „Originate-to-distribute“-Modell unter Kontrolle gehalten werden.

---

<sup>4</sup> Seit 2011 sind Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, die als Anleger tätig sind, verpflichtet zu prüfen, ob als Originator agierende Banken oder Sponsoren von Verbriefungen ein wirtschaftliches Interesse an der Transaktion beibehalten haben, das mindestens 5 % der verbrieften Vermögenswerte ausmacht. Dieser Ansatz wurde anschließend auf die Versicherungsbranche und einen Teil des Vermögensverwaltungssektors ausgedehnt.

Beim Aufbau eines Marktes für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen müssen zunächst solide Instrumente auf der Grundlage klarer Eignungskriterien gefunden werden. Der zweite Schritt besteht in der Anpassung des Rechtsrahmens, so dass ein risikogerechterer Ansatz verfolgt werden kann.

Mit diesem Vorschlag sollen die in der EU eingeführten Vorschriften zur Bekämpfung der mit hochkomplexen, undurchsichtigen und riskanten Verbriefungen einhergehenden Risiken nicht aufgehoben werden. Vielmehr soll dieser Vorschlag dazu beitragen, einfache, transparente und standardisierte Produkte besser abzugrenzen. Dieser Rahmen dürfte das Vertrauen der Anleger und einen hohen Standard in der EU fördern, um die Parteien bei der Bewertung von Risiken im Zusammenhang mit Verbriefungen (sowohl bei den einzelnen Produkten als produktübergreifend) zu unterstützen. Ein neuer EU-Rahmen heißt aber nicht, dass Anleger keine Sorgfaltsprüfungen (Due-Diligence) mehr durchführen müssen. Auch regelt er nicht das Kreditrisiko bei verbrieften Krediten – Anleger verfügen über das gesamte Spektrum an Anlagemöglichkeiten, um ihre Anlagen an die ihnen zur Verfügung stehenden Risiko-/Rendite-Präferenzen anzupassen. Der Ansatz „einfach, transparent und standardisiert“ (STS) bezieht sich auf das Verfahren, das der Verbriefung zugrunde liegt, und nicht die auf die Basiskreditbonität der involvierten Vermögenswerte. Der Ansatz bedeutet also nicht, dass einige Nicht-STS-Verbriefungen mit beispielsweise weniger einfachen Strukturen nicht auf der Basis von zugrunde liegenden Risikopositionen mit angemessenen Kreditqualitätsmerkmalen konstruiert werden könnten.

In den Schlussfolgerungen seiner Tagung vom 25. und 26. Juni 2015 bezeichnete der Europäische Rat die Verbriefung als ein wirkungsvolles Instrument, um Risiken von den kreditgebenden Banken auf andere Marktteilnehmer zu übertragen und damit die Kreditvergabekapazitäten der Banken zu steigern, aber auch Finanzmittel von Nichtbanken in das Betriebskapital von Unternehmen zu lenken. Der Europäische Rat rief die Kommission auf, bis spätestens Ende 2015 einen Rahmen für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen vorzuschlagen, der auf den zahlreichen laufenden Initiativen auf europäischer und internationaler Ebene aufbaut.

In seiner Entschließung vom Juli 2015 zu der Schaffung einer Kapitalmarktunion wies das Europäische Parlament darauf hin, dass die Entwicklung einfacher, transparenter und standardisierter Verbriefungen besser genutzt werden muss, und begrüßte die Initiative zur Schaffung eines nachhaltigen, transparenten Marktes für Verbriefungen durch Entwicklung eines spezifischen Regelungsrahmens mit einer einheitlichen Begriffsbestimmung für hochwertige Verbriefungen in Kombination mit wirksamen Methoden der Risikoüberwachung, der Risikomessung und des Risikomanagements. Die vorgeschlagene Verordnung unterscheidet zwischen Vorschriften für STS-Verbriefungen und Vorschriften für STS- und Nicht-STS-Verbriefungen.

### **Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Derzeit wird der Rahmen für EU-Verbriefungen durch eine große Zahl von EU-Rechtsakten abgesteckt. Dazu zählen die Eigenkapitalverordnung für Banken<sup>5</sup>, die Solvabilität II-Richtlinie<sup>6</sup> für Versicherungsunternehmen sowie die OGAW-Richtlinie<sup>7</sup> und die AIFM-

---

<sup>5</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

<sup>6</sup> Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

Richtlinie<sup>8</sup> für Vermögensverwalter. Rechtsvorschriften, vor allem für die Offenlegung von Informationen und Transparenz, sind auch in der Verordnung über Ratingagenturen<sup>9</sup> (CRAIII) und in der Prospekt-Richtlinie<sup>10</sup> festgelegt. Auf die aufsichtsrechtliche Behandlung von Verbriefungen wird zudem in den derzeit verhandelten Legislativvorschlägen der Kommission (Bankstrukturreformen und Geldmarktfonds) eingegangen.

Darüber hinaus enthalten delegierte Rechtsakte einschlägige Bestimmungen. Die EU hat bereits Schritte unternommen, um eine differenzierte rechtliche Behandlung in zwei delegierten Rechtsakten zu verankern, und zwar für die aufsichtsrechtlichen Anforderungen für Versicherungsunternehmen (im Rahmen der Richtlinie „Solvabilität II“<sup>11</sup>) und für die Liquidität von Kreditinstituten (im Rahmen der Delegierten Verordnung zur Liquiditätsdeckungsanforderung<sup>12</sup>). Durch diesen Ansatz können einfache, transparente und standardisierte Produkte besser von eher undurchsichtigen und komplexen unterschieden werden. Folglich können bestimmte Verbriefungen durch einen Abbau der Hemmnisse im Verbriefungsprozess und durch eine verbesserte Marktliquidität und Markttiefe attraktiver werden. Eine solche Differenzierung heißt aber nicht, dass Anleger keine Sorgfaltsprüfungen (Due-Diligence) mehr durchführen müssen. Die Annahme dieser delegierten Rechtsakte im Jahr 2014 war der erste Schritt auf einem Weg, der nun durch weitere Maßnahmen ergänzt werden muss. Grundlage dafür sollten die zahlreichen europäischen und internationalen Initiativen auf dem Gebiet einer verbesserten Konvergenz aufsichtsrechtlicher Standards sein.

Eine Reihe internationaler und europäischer Behörden haben sich unlängst in erheblichem Maße mit dem Thema Verbriefung befasst. Der vorliegende Vorschlag stützt sich auf diese Initiativen.

**Auf globaler Ebene** haben der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) und die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) gemeinsam eine sektorübergreifende Arbeitsgruppe für Hindernisse bei der Verbriefung geleitet. Ihre Hauptaufgabe war die Entwicklung von Kriterien zur Ermittlung einfacher, transparenter und vergleichbarer Verbriefungsinstrumente. Am 23. Juli 2015 legte die Gruppe eine Reihe globaler Kriterien vor<sup>13</sup>.

Im Dezember 2014 veröffentlichte der Basler Ausschuss überarbeitete Normen für die Eigenkapitalanforderungen von Banken, die in Verbriefungen investieren. In den kommenden Monaten wird der Ausschuss auch prüfen, ob und wie die von der BCBS-IOSCO-

---

<sup>7</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>8</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlament und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

<sup>9</sup> Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1).

<sup>10</sup> Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

<sup>11</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 12 vom 17.1.2015, S. 1).

<sup>12</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1).

<sup>13</sup> Abrufbar unter <http://www.bis.org/bcbs/publ/d332.htm>

Arbeitsgruppe entwickelten Kriterien für einfache und transparente Verbriefungen in den Rahmen für Eigenkapitalanforderungen bei Verbriefungen einfließen sollen.

**Auf EU-Ebene** hat sich eine Reihe von Behörden mit der langsamen Erholung der Verbriefungsmärkte beschäftigt. So haben beispielsweise die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank von England (BoE) im Mai 2014 eine öffentliche Konsultation zum Thema eines besser funktionierenden Verbriefungsmarktes in der Europäischen Union lanciert.

Auf Antrag der Kommission vom Januar 2014 gab die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) am 7. Juli 2015 eine Stellungnahme an die Kommission zu einer Rahmenregelung für in Frage kommende Verbriefungen ab. Vorgeschlagen werden Kriterien für die Festlegung einfacher, transparenter und standardisierter Verbriefungen, einschließlich eines spezifischen Pakets an Bestimmungen für kurzfristige Verbriefungen, sogenannte forderungsgedekte Geldmarktpapiere (ABCP). Die EBA schlug ebenfalls eine risikogerechtere Aufsichtsbehandlung für langfristige Verbriefungsinstrumente sowie für ABCP durch Anpassung der im Baseler Verbriefungsrahmen von 2014 vorgeschlagenen Eigenkapitalanforderungen vor, um die relativ niedrigere Risikobehaftung von STS-Verbriefungen anzuerkennen, wobei das Eigenkapital nach wie vor aufsichtsrechtlichen Bedingungen unterworfen bleiben soll.

Der Gemeinsame Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden prüfte schließlich den geltenden EU-Rechtsrahmen in Bezug auf Offenlegungspflichten und Pflichten in Bezug auf die Sorgfaltsprüfung (Due Diligence), die aufsichtsrechtliche Berichterstattung und den Risikoselbstbehalt. Auch untersuchte er mögliche Ungereimtheiten im geltenden Rechtsrahmen. Am 12. Mai 2015 wurde ein detaillierter Bericht veröffentlicht.

### **Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Die vorgeschlagene Verbriefungsverordnung unterstützt die von der Kommission 2014 vorgelegte Investitionsoffensive für Europa, mit der die größten Hindernisse für Investitionen beseitigt werden sollten. Mit diesem neuen Ansatz könnte der derzeitige Finanzierungsmangel für die Realwirtschaft in der EU angegangen werden.

Diese Initiative ist Teil des von der Europäischen Kommission heute angenommenen Aktionsplans für den Aufbau der Kapitalmarktunion. Bei der Kapitalmarktunion handelt es sich um eine der Prioritäten der Kommission, um zu gewährleisten, dass das Finanzsystem Wachstum und Beschäftigung fördert und dazu beiträgt, die demografischen Herausforderungen, mit denen Europa konfrontiert ist, abzufedern. Ziel ist es, Sparvermögen besser mit dem Wachstum zu verknüpfen und Sparern sowie Anlegern mehr Möglichkeiten und höhere Renditen in Aussicht zu stellen. Die Kapitalmarktunion soll Unternehmen bessere Finanzierungsmöglichkeiten in ihren verschiedenen Entwicklungsphasen bieten und Investitionen zu den produktivsten Nutzungsmöglichkeiten lenken, um so die Chancen für europäische Unternehmen und Infrastrukturprojekte zu erhöhen.

Auf der Grundlage einer Anhörung vom 18. Februar bis 13. Mai 2015 veröffentlichte die Kommission ein Grünbuch zur „Schaffung einer Kapitalmarktunion“. Die Rückmeldungen der meisten Teilnehmer bestätigten den Handlungsbedarf in den im Grünbuch aufgezeigten Bereichen für die Wiederankurbelung der europäischen Kapitalmärkte<sup>14</sup>. Auch befürworteten die Teilnehmer die Entwicklung eines EU-Rahmens zur Förderung einfacher und transparenter Verbriefungen. Im Rahmen einer gesonderten Anhörung wurden zudem detaillierte Standpunkte vorgebracht.

---

<sup>14</sup> Siehe [link to feedback statement to be inserted].

Neben der Investitionsoffensive für Europa und Initiativen auf dem Gebiet der Finanzregulierung ergriffen mehrere EU-Organe und -Einrichtungen weitere Initiativen, um die Verbriefungsmärkte wieder anzukurbeln und das Vertrauen in das Funktionieren der Märkte zu erhöhen. In Zusammenarbeit mit der Europäischen Investitionsbank und dem Europäischen Investitionsfonds arbeitet die Kommission an einer Verbesserung der Finanzierung für KMU durch den Rückgriff auf Verbriefungen, beispielsweise im Rahmen des COSME-Programms und der gemeinsamen Kommission-EIB-Initiativen.

In der zweiten Hälfte des Jahres 2014 lancierte die EZB ein Programm zum Ankauf von forderungsbesicherten Wertpapieren (asset-backed securities bzw. ABSPP), das die geldpolitische Transmission weiter verstärken soll. Zusammen mit anderen geldpolitischen Maßnahmen (gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG), Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP)) soll das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme – PSPP) die Kreditvergabe im Euroraum erleichtern. Die praktischen Einzelheiten des am 2. Oktober 2014 angenommenen Programms legen dar, welche Wertpapiere die EZB kaufen kann. Die Kriterien spiegeln im Wesentlichen den bestehenden EZB-Rahmen für Sicherheiten bei Refinanzierungsgeschäften wider. Sie entsprechen im Großen und Ganzen den aktuellen Kriterien für die delegierten Rechtsakte der Kommission und diesem Vorschlag.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISSÄSSIGKEIT**

### **Rechtsgrundlage**

Dieser Vorschlag stützt sich auf Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union („AEUV“), der den Erlass von Maßnahmen zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten vorsieht, welche die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zum Gegenstand haben.

Diese Rechtsgrundlage wurde vom EU-Gesetzgeber auch für die Annahme der Eigenkapitalverordnung (Capital Requirements Regulation, CRR, Verordnung (EU) Nr. 575/2013), der Verordnung über Rating-Agenturen (CRAIII), Verordnung (EU) Nr. 1060/2009) und der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister) verwendet, deren Bestimmungen in die vorliegende Verordnung einfließen oder von ihr geändert werden.

Dieser Vorschlag ändert auch einige Bestimmungen der „Solvabilität II“-Richtlinie und hebt Bestimmungen der OGAW-Richtlinie und der AIFM-Richtlinie auf. Diese Richtlinien basieren auf Artikel 53 in Verbindung mit Artikel 62 des Vertrags. Obwohl diese Vorschriften anders als dieser Vorschlag nicht auf Artikel 114 des Vertrags fußen, wäre für die betreffenden Bestimmungen, falls sie getrennt von diesen Richtlinien erlassen worden wären, Artikel 114 AEUV die Rechtsgrundlage gewesen. Ihr wichtigstes Ziel ist die Errichtung und Funktionsfähigkeit des Binnenmarktes, insbesondere durch die Gewährleistung einheitlicher Wettbewerbsvoraussetzungen im Binnenmarkt für Anleger und Emittenten, die auf dem Verbriefungsmarkt tätig sind.

### **Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)**

Ziel dieses Vorschlags ist es, einen nachhaltigen Verbriefungsmarkt neu zu beleben, der die Finanzierung der EU-Wirtschaft verbessert und gleichzeitig Finanzstabilität und Anlegerschutz gewährleistet. Zu diesem Zweck zielt der Vorschlag darauf ab, eine regulatorische Plattform ins Leben zu rufen, auf deren Grundlage Anlegervertrauen geschaffen werden kann, um so zu mehr Kohärenz und Standardisierung auf dem Markt

sowie zu einem risikogerechteren Regulierungsrahmen zu gelangen (durch Änderung der Eigenkapitalverordnung und des delegierten Rechtsakts zu Solvabilität II).

Verbriefungsprodukte sind Teil der EU-Finanzmärkte, die offen und integriert sind. Die Verbriefung schafft eine Verbindung zwischen Finanzinstituten aus unterschiedlichen Mitgliedstaaten und Drittländern: Banken sind oftmals die Originatoren von Krediten, die verbrieft werden, und Finanzinstitute wie Versicherungsunternehmen und Investmentfonds investieren europa- und weltweit in diese Produkte. Der Verbriefungsmarkt ist daher seinem Wesen nach international.

Die Mitgliedstaaten allein können keine ausreichenden Maßnahmen zur Wiederbelebung der Verbriefungsmärkte ergreifen. Die EU hat sich für Standards auf internationaler Ebene ausgesprochen, um einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen (STS) zu ermitteln. Mit derlei Standards können Anleger Kategorien von Verbriefungen erkennen, deren zugrunde liegende Risiken einfacher und transparenter analysiert werden können.

Eine Umsetzung dieser internationalen Standards durch die Mitgliedstaaten könnte zu divergierenden Ansätzen führen und de facto ein Hemmnis für grenzüberschreitend tätige Anleger sein sowie das Vertrauen der Anleger in den STS-Standard untergraben. Ein risikogerechterer Aufsichtsrahmen für STS-Verbriefungen macht zudem eine Begriffsbestimmung der STS-Verbriefung durch die EU erforderlich, da die risikogerechtere aufsichtsrechtliche Behandlung von Banken und Versicherungsunternehmen andernfalls für von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedliche Verbriefungsformen gelten würde. Uneinheitliche Wettbewerbsvoraussetzungen und Aufsichtsarbitrage wären die Folge. Was die mangelnde Kohärenz und Standardisierung angeht, so hat das EU-Recht bereits eine Reihe von Bestimmungen zur Verbriefung harmonisiert, wie insbesondere Begriffsbestimmungen, Vorschriften über die Offenlegung, Sorgfaltsprüfungen (Due Diligence), Risikoselbstbehalt und aufsichtsrechtliche Behandlung von beaufsichtigten Unternehmen, die in diese Produkte investieren. Diese Bestimmungen wurden im Rahmen verschiedener Rechtsakte (Eigenkapitalverordnung, Solvabilität II, OGAW, Ratingagentur-Verordnung und AIFM-Richtlinie) entwickelt, was wiederum zu gewissen Diskrepanzen bei den für verschiedene Anleger geltenden Anforderungen geführt hat. Mehr Kohärenz und eine weitere Standardisierung dieser Bestimmungen kann nur auf Unionsebene erreicht werden.

Die vorgeschlagene Maßnahme ist ein deutliches und kohärentes Signal für die gesamte EU, dass bestimmte Verbriefungen selbst während der Finanzkrise rentabel waren und sie nützliche Anlagen für verschiedene Kategorien professioneller Anleger sein können, für die Regulierungshemmnisse (mangelnde zweckmäßige Aufsichtsbehandlung, uneinheitliche Behandlung in verschiedenen Finanzsektoren) nun beseitigt werden dürften. Maßnahmen auf nationaler Ebene können weder wirksam eine risikogerechtere Behandlung für Verbriefungen schaffen, da die aufsichtsrechtliche Behandlung bereits in den EU-Rechtsvorschriften festgelegt ist, noch können sie die Kohärenz und Standardisierung von Bestimmungen gewährleisten, die derzeit unter verschiedene EU-Rechtsakte wie jene fallen, die die Offenlegung, Sorgfaltsprüfungen (Due Diligence) und Risikoselbstbehalt regeln.

### **Verhältnismäßigkeit**

Bei den gewählten Optionen handelt es sich um die Einführung von Kriterien für STS-Verbriefungen, die für lang- und kurzfristige (einschließlich ABCP-) Verbriefungen gelten. Die Zuständigkeit für die Einhaltung dieser Kriterien liegt in erster Linie bei den Originatoren und Sponsoren, die gewährleisten sollten, dass eine STS-Verbriefung die der ESMA gemeldeten STS-Kriterien erfüllt. Anleger sollten angemessene Sorgfaltsprüfungen (Due



Diligence) vor einer Anlage in STS-Verbriefungen durchführen, und STS- Meldungen und die vom Originator, Sponsor und der Verbriefungszweckgesellschaft (SSPE) offengelegten Informationen sollten verlässlich sein. Ergänzt wird dieser durch Bestimmungen über die Aufsicht, ihre grenzübergreifende Koordinierung und einen Sanktionsmechanismus. Der EU-Rahmen sieht Bestimmungen zu Transparenz, Sorgfaltsprüfungen (Due Diligence) und Risikoselbstbehalt vor.

Gleichzeitig sind die Marktteilnehmer nicht verpflichtet, STS-Verbriefungen zu emittieren und in sie zu investieren: Originatoren können immer noch Nicht-STS-Verbriefungen oder Verbriefungen konstruieren, die einfacher, transparenter und standardisierter als die nach den STS-Kriterien emittierten Verbriefungen sind. Bei der Ausarbeitung der STS-Kriterien wurde versucht, sie den bestehenden Kriterien in dem delegierten Rechtsakt für die Liquiditätsdeckungsanforderung (LCR) und dem delegierten Rechtsakt für Solvabilität II<sup>15</sup> sowie den Kriterien der BCBS/IOSCO und der EBA anzugleichen.

Hinsichtlich der Einhaltung der STS-Anforderungen dürfte es am zweckmäßigsten sein sicherzustellen, dass die Verantwortung bei den Originatoren und Anlegern verbleibt, die wiederum den Aufsichtsbehörden unterliegen. Letztere sind in der Lage, Marktentwicklungen zu überwachen und zu überprüfen, ob eine Transaktion sämtlichen STS-Anforderungen genügt. Bei Bedarf können sie Sanktionen verhängen. Auf der einen Seite hat die Finanzkrise gezeigt, dass sich Anleger in der Vergangenheit zu sehr auf Dritte, wie beispielsweise Ratingagenturen, verlassen haben. Diese zu große Abhängigkeit von Dritten hat die Sorgfaltsprüfungen (Due Diligence) durch die Anleger geschwächt. Dies war zum Teil auch das Ergebnis des regulatorischen Verweises an Dritte („hardwiring“), der folglich vermieden werden sollte. Auch wenn Dritte auf freiwilliger Basis noch eine wichtige Rolle spielen können, sind diesem Vorschlag zufolge Originatoren und Anleger für die Sorgfaltsprüfungen (Due Diligence) zuständig. Auf der anderen Seite würde eine ex ante-Einbeziehung der Aufsichtsbehörden, der zufolge festgelegt würde, dass die STS- Kriterien erfüllt sind, die Verantwortung auf die öffentlichen Behörden verlagern, was zu „Moral Hazard-Risiken“ führt; vielmehr sollten Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaft dafür verantwortlich sein.

Schließlich wurden die EU-Verbriefungsvorschriften erforderlichenfalls in Anlehnung an die vorhandenen EU-Definitionen und -Bestimmungen auf dem Gebiet der Offenlegung, der Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) und des Risikoselbstbehalts abgefasst. Dadurch wird sichergestellt, dass der Markt auf der Grundlage des bestehenden rechtlichen Rahmens weiter funktionieren kann, sofern dieser nicht geändert wird, so dass die Kosten nicht unnötig in die Höhe getrieben werden und die Bestimmungen weiterhin angewandt werden können. Zudem werden dadurch auch in Zukunft Anlegerschutz und Finanzstabilität gewährleistet und ein möglichst hoher Beitrag zur Finanzierung der europäischen Wirtschaft geleistet. Sofern erforderlich, wurden im Sinne eines harmonisierten EU-Rahmens Änderungen vorgenommen.

Die Harmonisierung des bestehenden EU-Rechtsrahmens reicht allein nicht aus, um sämtliche Verfahren und Praktiken auf den Verbriefungsmärkten zu standardisieren. Aus diesem Grund werden die Marktteilnehmer in diesem Vorschlag aufgefordert, weiter an der Standardisierung von Marktpraktiken zu arbeiten. Aus der öffentlichen Konsultation ergab sich beispielsweise, dass eine weitere von den Marktteilnehmern selbst vorgenommene Standardisierung der Verbriefungsunterlagen, wie z. B. bei der Dutch Securitisation Association (DSA), vielversprechend ist. Dieser Ansatz könnte auf andere Mitgliedstaaten und Anlagekategorien ausgeweitet werden, um Verbriefungspraktiken weiter zu standardisieren und folglich die

---

<sup>15</sup> Siehe Anmerkungen 16 und 17.

Kosten für alle Marktteilnehmer zu senken sowie die Anlagen in Verbriefungen zu fördern. Die Kommission fordert die Marktteilnehmer und ihre Berufsverbände auf, an einer weiteren Standardisierung zu arbeiten, und wird dies genau verfolgen sowie erforderlichenfalls Hilfestellung leisten.

In der Folgenabschätzung wird auf die Verhältnismäßigkeit (insbesondere in Abschnitt 4.4) weiter eingegangen.

### **Wahl des Instruments**

Dieser Vorschlag zielt auf die Schaffung eines nachhaltigen Marktes für STS-Verbriefungen ab. Zu diesem Zweck werden in diesem Vorschlag die bei Verbriefungen einzuhaltenden Kriterien festgelegt, der erforderliche Aufsichtsrahmen geschaffen und die bestehenden EU-Rechtsvorschriften über Verbriefung im Zusammenhang mit Risikselbstbehalt, Offenlegung und Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) zusammengefasst.

Die STS-Kriterien sollten EU-weit einheitlich sein. Vergleichbare Kriterien mit einem stärker begrenzten Anwendungsbereich bestehen derzeit in zwei von der Kommission angenommenen delegierten Verordnungen (zu LCR und zu Solvabilität II). Zudem sind wichtige Bestimmungen zur Offenlegung, zum Risikselbstbehalt und zur Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) Gegenstand einer Reihe von EU-Verordnungen (CRR, delegierter Rechtsakt zu Solvabilität II, delegierte Verordnung über Ratingagenturen und delegierte Verordnung zu AIFM).

Artikel 114 Absatz 1 AEUV bietet die Rechtsgrundlage für eine Verordnung mit einheitlichen Bestimmungen, die das Funktionieren des Binnenmarkts zum Ziel haben. Die Kriterien für STS-Verbriefungen und die Harmonisierung der bestehenden Bestimmungen im EU-Recht zum Risikselbstbehalt, zur Offenlegung und zur Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) festigen das reibungslose und sichere Funktionieren des Binnenmarkts. Eine Richtlinie würde nicht zu denselben Ergebnissen führen, da die Umsetzung einer Richtlinie zu voneinander abweichenden Maßnahmen auf nationaler Ebene und folglich zu Wettbewerbsverzerrungen und Aufsichtsarbitrage führen könnte. Zudem wurde die Mehrzahl der in der EU bereits geltenden Regelungen in diesem Bereich in Form von Verordnungen verabschiedet.

Die Einführung dieses Rechtsrahmens zieht die Verabschiedung einer Reihe von Rechtsakten nach sich: Zum einen eine Verbriefungsverordnung mit einheitlichen Begriffsbestimmungen und Vorschriften für die einzelnen Finanzsektoren, die auf die Harmonisierung der Bestimmungen im Bereich Risikselbstbehalt, Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) und Offenlegung abzielen. In dieser Verordnung werden Kriterien für STS-Verbriefungen für sämtliche Finanzsektoren, zulässige Anlagekategorien und Transaktionsstrukturen sowie für relevante Marktteilnehmer in allen Sektoren festgelegt. Diese Verordnung sollte auch sektorale Rechtsvorschriften aufheben, die überflüssig werden. Zweitens werden Rechtsakte für eine risikogerechtere aufsichtsrechtliche Behandlung der Verbriefung für Kreditinstitute vorgeschlagen. Für Kreditinstitute ist der derzeitige Aufsichtsrahmen in der Eigenmittelverordnung und für Versicherer im delegierten Rechtsakt zur Solvabilität-II-Richtlinie festgelegt. Folglich sollte ein Vorschlag zur Änderung der Eigenmittelverordnung angenommen werden, so wie auch der delegierte Rechtsakt zu Solvabilität II nach der Annahme des Verbriefungsrahmens zu ändern wäre.

Was den Zeitplan für diese Instrumente angeht, so stellen die verschiedenen Rechtsakte ein gemeinsames Paket dar, da STS-Verbriefungen einer spezifischen aufsichtsrechtlichen Behandlung zu unterwerfen sind. Daher ist es wichtig, dass die Kommission ein umfassendes Paket vorlegt, das alle relevanten Elemente enthält.

Um zu gewährleisten, dass der Rechtsrahmen für Verbriefungen im Versicherungsbereich mit dem Inhalt dieser Verordnung vereinbar ist, sind eine Reihe von Änderungen der delegierten Verordnung (EU) Nr. 2015/35 (delegierter Rechtsakt zu Solvabilität II) erforderlich. Zum einen müssten ihre Begriffsbestimmungen in Bezug auf die Verbriefung denen im vorliegenden Vorschlag angepasst werden. Zum anderen können aufgrund der unmittelbaren Anwendbarkeit der Bestimmungen zum Risikselbstbehalt und zur Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) im vorliegenden Verordnungsvorschlag ähnliche Anforderungen in der delegierten Verordnung zu Solvabilität II nach Inkrafttreten dieses Vorschlags aufgehoben werden. Betrachtet man schließlich die breite Unterstützung des Aspekts im Grünbuch zur „Schaffung einer Kapitalmarktunion“ in der öffentlichen Konsultation, demzufolge nicht vorrangige Tranchen von STS-Verbriefungen ebenfalls in den Genuss einer angepassten Eigenkapitalanforderung nach Solvabilität II mit einer verbesserten Risikosensitivität kommen sollten, so wird die Kommission eine neue Kalibrierung entwickeln. Diesbezüglich würde man die Transparenzmethode („Look-Through Approach“) verfolgen, die sich auf die Eigenkapitalanforderungen für die zugrunde liegenden Risikopositionen zuzüglich eines Nicht-Neutralitätsfaktors zur Erfassung des Modellrisikos der Verbriefung stützt. Die Eigenkapitalanforderungen der zugrunde liegenden Risikopositionen würden auf den derzeitigen Kalibrierungen in dem delegierten Rechtsakt der Kommission (EU) 2015/35 basieren, und der Nicht-Neutralitätsfaktor würde den Durchschnittsfaktoren in der EBA-Stellungnahme vom 7. Juli 2015 angepasst werden<sup>16</sup>. Die Methode würde die Eigenkapitalanforderungen für nicht vorrangige Tranchen von STS-Verbriefungen erheblich senken. Die Methode zur Berechnung der Kalibrierungen für vorrangige Tranchen wird ebenfalls technisch verbessert. Diese Änderungen zu den Kalibrierungen erfolgen in Form einer Änderung des delegierten Rechtsaktes der Kommission (EU) 2015/35.

Die Kommission ist befugt, bereits zu diesem Zeitpunkt diese Änderungen an der delegierten Verordnung zu Solvabilität-II anzunehmen. Da die neuen Kalibrierungen jedoch auf diesen Vorschlag und insbesondere die STS-Anforderungen verweisen müssen, können die erforderlichen Änderungen erst nach Verabschiedung dieses Vorschlags angenommen werden. Die Kommission will sicherstellen, dass die neuen Kalibrierungen im Versicherungs- und Banksektor ab demselben Zeitpunkt gelten.

Dem vorliegenden Vorschlag wird schließlich zu einem späteren Zeitpunkt ein Vorschlag zur Änderung des delegierten Rechtsakts zur Liquiditätsdeckungsanforderung folgen, um eine Anpassung an diese Verordnung zu erreichen. Insbesondere werden die Kriterien für die Anerkennungsfähigkeit von Verbriefungen als Aktiva der Stufe 2B nach Artikel 13 des delegierten Rechtsakts zur Liquiditätsdeckungsanforderung geändert, um sie in Einklang mit den allgemeinen STS-Kriterien gemäß dieser Verordnung zu bringen. Änderungen dieser delegierten Rechtsakte werden zu diesem Zeitpunkt nicht vorgeschlagen. Sie unterliegen einem anderen Verfahren und sind vom Ergebnis der Legislativverhandlungen zu diesem Paket abhängig.

### **3. ERGEBNISSE DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND FOLGENABSCHÄTZUNG**

#### **Konsultation der Interessenträger**

Zwischen dem 18. Februar und dem 13. Mai 2015 wurde eine öffentliche Konsultation zu einem EU-Rahmen für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen durchgeführt.

---

<sup>16</sup> Abrufbar unter: [www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf)

Darauf erhielt die Kommission 120 Antworten.<sup>17</sup> Im Großen und Ganzen ergab die Konsultation, dass vorrangig ein EU-weiter Rahmen für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen entwickelt werden sollte (vgl. die Zusammenfassung der Antworten in Anhang 10 der Folgenabschätzung, auf die nachstehend Bezug genommen wird).

Die Befragten waren sich generell einig, dass die wesentlich stärkere Leistung von EU-Verbriefungen während der Krise im Vergleich zu den US-amerikanischen anerkannt und der derzeitige Rechtsrahmen geändert werden müsse. Dies würde zu einer nachhaltigen Neubelebung der europäischen Verbriefungsmärkte beitragen und einen zusätzlichen Finanzierungskanal für die EU-Wirtschaft bei gleichzeitiger Gewährleistung der finanziellen Stabilität schaffen.

Die Beiträge der Interessenträger wurden berücksichtigt. Einige Marktteilnehmer sprachen sich für die Einrichtung privater Stellen als „Zertifizierungs-“ oder „Kontrollstellen“ für STS-Verbriefungen aus. Sie machten geltend, dass der obligatorische Rückgriff auf externe Parteien einen Beitrag zur Überwindung des derzeitigen Stigmas von Verbriefungen leisten und das Vertrauen der Anleger in STS-Verbriefungen aufbauen könnte. Die fakultative Einbeziehung Dritter mit Fachkenntnissen im Bereich der STS-Verbriefung, die die Konformität der Verbriefung mit den STS-Anforderungen mitüberprüfen könnten, könnte Anlegern und Originatoren ihre Entscheidung erleichtern. Wie von den meisten Aufsichtsbehörden in der öffentlichen Konsultation jedoch betont, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass Anleger weiterhin ihre eigene Bewertung durchführen, da sie letztlich die Verantwortung für ihre Anlageentscheidungen tragen. Die Kommission vertritt zudem die Auffassung, dass die günstigere aufsichtsrechtliche Behandlung für den Banken- und Versicherungssektor den Anlegern ausreichende Anreize für Anlagen in STS-Verbriefungen bieten wird.

### **Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Die Kommission hat durch ihre Beteiligung an den Diskussionen und dem Meinungsaustausch mit der Gemeinsamen Arbeitsgruppe der BCBS-IOSCO auf dem Gebiet der Verbriefungsmärkte und sowie ihre Einbeziehung in die BCBS-Arbeiten zur Überprüfung der Eigenkapitalanforderungen wertvolle Erkenntnisse gewonnen. Die Kommission verfolgte zudem die laufenden Arbeiten in Bezug auf Schlüsselaspekte der Verbriefung, die vom Gemeinsamen Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA) sowie auch gesondert von seinen Mitgliedern (EBA, ESMA, EIOPA) durchgeführt wurden. Drei von EZB-BoE, BCBS-IOSCO und EBA 2014 durchgeführte öffentliche Konsultationen trugen wertvolle Informationen über die Standpunkte der verschiedenen Interessenträger in Bezug auf die Verbriefungsmärkte zusammen. Diese Konsultationen sind in die öffentliche Konsultation der Kommission eingeflossen, die sich darauf konzentrierte, weitere Details zu Schlüsselthemen zu sammeln. Die Kommission hat öffentliche Stellen, Zentralbanken, Vertreter der Privatwirtschaft und den IWF konsultiert. Insgesamt bestätigen diese auf internationaler Ebene geführten Konsultationen die in der Konsultation der Kommission genannten Standpunkte und liefern einige zusätzliche Rückmeldungen zu den relativen Vorteilen einiger der vorgeschlagenen politischen Optionen.

### **Folgenabschätzung**

**Für die Ausarbeitung dieses Vorschlags wurde eine Folgenabschätzung erstellt und in einem dienststellenübergreifenden Lenkungsausschuss erörtert. Der**

---

<sup>17</sup> Abrufbar unter: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index_de.htm)

**Folgenabschätzungsbericht wurde dem Ausschuss für Regulierungskontrolle am 17. Juni 2015 übermittelt. Die Sitzung des Ausschusses fand am 15. Juli 2015 statt. Der Ausschuss gab eine befürwortende Stellungnahme ab und forderte Änderungen und zusätzliche Beiträge in folgenden Bereichen: aktueller Stand des Verbriefungsmarkts in den verschiedenen Mitgliedstaaten und voraussichtliche Auswirkungen der Initiative auf dieser Ebene; Beschreibung des Zusammenhangs zwischen den festgestellten Problemen und Zielen der Initiative sowie ihrer realistisch erreichbaren Ziele; Übersicht über die Vor- und Nachteile der Optionen in der Folgenabschätzung. Diese Fragen sind zu klären und in die endgültige Fassung aufzunehmen, die auf der Website der Kommission abrufbar ist. Effizienz der Rechtsetzung und Vereinfachung**

Dieser Vorschlag vereinfacht und harmonisiert die geltenden rechtlichen Bestimmungen für Verbriefungen. Es ist nicht einfach, zuverlässige Schätzungen dazu vorzulegen, wie verstärkt aktive Verbriefungsmärkte zusätzliche Finanzierungsmöglichkeiten schaffen, da dies von einer Vielzahl von Faktoren wie makroökonomischen Bedingungen und Geldpolitik, einer aggregierten Kreditnachfrage oder Entwicklungen bei alternativen Finanzierungsmöglichkeiten abhängt. Alle diese Bereiche können sich im Laufe der Zeit ändern und das Endergebnis beeinflussen. Würde der Verbriefungsmarkt beispielsweise auf die durchschnittlichen Emissionsniveaus vor der Krise zurückkehren und die Kreditinstitute neue Emissionen zur Vergabe neuer Kredite verwenden, könnte dem Privatsektor dadurch ein zusätzliches Kreditvolumen in Höhe von 100 bis 150 Mrd. Euro zur Verfügung gestellt werden. Dies entspräche einem Kreditvergabeanstieg um 1,6 % an Unternehmen und Privathaushalte in der EU.

Wegen der Risikohöhe und der inhärenten Komplexität sind diese Finanzinstrumente für Kleinanleger nicht geeignet. Die Optionen in diesem Vorschlag dürften sich in mehrfacher Hinsicht positiv auf die Finanzierung von KMU auswirken (siehe Anhang 6 des Folgenabschätzungsberichts). Zunächst einmal dürften sie dazu beitragen, dass sich KMU über zwei spezifische Kanäle finanzieren können: KMU-Kredite durch ABS für KMU und kurzfristige Kredite mittels einfacher und transparenter ABCP-Conduits. Zweitens dürfte die Initiative Banken ein Instrument zur Risikoauslagerung aus ihren Bilanzen an die Hand geben. Dies bedeutet wiederum, dass Banken über mehr Kapital verfügen, das wiederum zur weiteren Kreditvergabe, auch an KMU, genutzt werden kann. Schließlich dürfte die Initiative durch die Einführung eines einheitlichen und kohärenten Rahmens für Verbriefungen in der EU und den Anreiz für Marktteilnehmer, weitere Standardisierungen zu entwickeln, die Betriebskosten für Verbriefungen senken. Da diese Kosten höher als der Durchschnitt für Verbriefungen von KMU-Krediten liegen, dürfte dieser Rückgang sich besonders positiv auf die Kreditkosten für KMU auswirken.

## **Grundrechte**

Lediglich der Schutz personenbezogener Daten (Artikel 8 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union), die unternehmerische Freiheit (Artikel 16) und der Verbraucherschutz (Artikel 38) sind für diesen Vorschlag in gewissem Umfang relevant. Einschränkungen dieser Rechte und Freiheiten sind nach Artikel 52 der Charta zulässig.

Das dem Gemeinwohl dienende Ziel im Sinne dieses Vorschlags, das gewisse Einschränkungen von Grundrechten rechtfertigt, liegt in der Gewährleistung der Marktintegrität und der Finanzstabilität. Die unternehmerische Freiheit könnte durch die Notwendigkeit beeinträchtigt werden, bestimmte Risikoselbstbehalt- und Sorgfaltsprüfungspflichten einzuhalten, damit ein Gleichgewicht der Interessen in der Investitionskette gewährleistet ist, sowie dafür zu sorgen, dass potenzielle Anleger umsichtig

handeln. Im Hinblick auf den Schutz personenbezogener Daten kann die Offenlegung bestimmter Kreditinformationen erforderlich sein, um sicherzustellen, dass die Anleger ihre Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) durchführen können. Es ist jedoch darauf zu verweisen, dass diese Bestimmungen derzeit bereits im EU-Recht verankert sind. Dieser Vorschlag dürfte keine Auswirkungen auf die Verbraucher haben, da Verbriefungen nicht für Verbraucher geeignet sind. Alle Kategorien von Anlegern in STS-Verbriefungen könnten allerdings eine bessere Analyse der Risiken vornehmen, was dem Anlegerschutz zugute kommt.

#### **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Dieser Legislativvorschlag hätte nur begrenzte Auswirkungen auf den EU-Haushalt. Der Politikbereich wird von der Kommission und den drei Europäischen Aufsichtsbehörden weiter entwickelt werden. Ferner werden den Europäischen Aufsichtsbehörden bestimmte Koordinierungsaufgaben zugewiesen werden, um eine kohärente Durchführung des STS-Rahmens zu gewährleisten. Ein Finanzbogen ist als Anlage beigefügt.

#### **5. WEITERE ANGABEN**

- **Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten**

Da es sich bei dem vorgeschlagenen Instrument um eine Verordnung handelt, die sich in erheblichem Maße auf geltendes EU-Recht stützt, ist die Vorbereitung eines Durchführungsplans nicht erforderlich.

Die Verordnung sieht ein Monitoring und eine Bewertung durch die Europäischen Aufsichtsbehörden und die Kommission vor. Erstens sollte die EBA in enger Zusammenarbeit mit der ESMA und der EIOPA einen Bericht veröffentlichen, der die Umsetzung der STS-Anforderungen, die von Aufsichtsbehörden ergriffenen Maßnahmen, die wesentlichen Risiken und neuen Schwachstellen, die sich während der Durchführung ergeben haben können, sowie die Initiativen von Marktteilnehmern zur Förderung der Standardisierung auf dem EU-Verbriefungsmarkt behandelt. Außerdem wird die ESMA in enger Zusammenarbeit mit den beiden anderen Europäischen Aufsichtsbehörden drei Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung einen Bericht über das Funktionieren der Transparenzanforderungen und das Transparenzniveau auf dem Verbriefungsmarkt in der EU veröffentlichen.

Zweitens wird die Kommission diese Verordnung vier Jahre nach ihrem Inkrafttreten überprüfen und über ihr Funktionieren berichten. Sie legt diesen Bericht gegebenenfalls zusammen mit einem Legislativvorschlag dem Europäischen Parlament und dem Rat vor.

Auf diese Weise wird die Verordnung einer umfassenden Bewertung unterzogen, die unter anderem ergeben soll, ob die darin gesteckten Ziele erreicht wurden.

Inwiefern das erste Ziel (*Abgrenzung von einfachen, transparenten und standardisierten Verbriefungsprodukten von anderen Verbriefungsinstrumenten*) erreicht ist, wird gemessen an den STS-Produktpreisen und dem Umfang, in dem solche Produkte emittiert werden. Ein Anstieg sowohl der Preise als auch des Umfangs im Vergleich zu Nicht-STS-Produkten ist ein Zeichen für Differenzierung und damit für das Erreichen des ersten Ziels.

Inwiefern das zweite Ziel (*Förderung der Standardisierung von Verfahren und Vorgehensweisen auf Verbriefungsmärkten, Angehen aufsichtsrechtlicher Unstimmigkeiten*) erreicht ist, wird an folgenden drei Kriterien gemessen: 1) Anstieg der Preise von STS-Produkten und des Umfangs, in dem sie emittiert werden (z. B. sollten niedrigere

Betriebskosten zu einem höheren Umfang führen), 2) Grad der Standardisierung von Marketing und Berichterstattungsmaterial sowie 3) Feedback von Marktteilnehmern zur Entwicklung der Betriebskosten (harte Daten hierzu sind eventuell nicht allgemein verfügbar).

### **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

Dieser Vorschlag umfasst zwei Hauptteile. Der erste Teil befasst sich mit Regeln für alle Arten von Verbriefungen, während es im zweiten Teil ausschließlich um STS-Verbriefungen geht.

Der erste Teil bildet einen gemeinsamen Grundstock an Vorschriften, die für alle Verbriefungen, einschließlich STS-Verbriefungen, gelten. Zwar enthält das bestehende EU-Recht in den Bereichen Kreditinstitute, Vermögensverwaltung und Versicherungen bereits bestimmte Vorschriften, doch sind diese in verschiedenen Rechtsakten verstreut und nicht immer kohärent. Daher werden die Vorschriften nun im ersten Teil des Vorschlags in einem Rechtsakt zusammengefasst, um sektorübergreifende Kohärenz und Konvergenz zu gewährleisten. Gleichzeitig werden die bestehenden Vorschriften aber auch gestrafft und vereinfacht. In der Folge würden die sektorspezifischen Vorschriften zum selben Thema aufgehoben.

Der zweite Teil enthält die Kriterien, die die STS-Verbriefung ausmachen. In der LCR-Verordnung und der „Solvabilität II“-Verordnung hat die Kommission für bestimmte Zwecke bereits ähnliche Kriterien festgelegt, doch wird mit der Verbriefungsverordnung nun ein allgemeines, sektorübergreifendes System eingeführt. Die Überarbeitung der CRR und die zukünftige Änderung des delegierten Rechtsakts zu Solvabilität II sehen eine risikogerechtere aufsichtliche Behandlung von Banken und Versicherern vor, die in STS-Verbriefungen investieren. Der delegierte Rechtsakt zu LCR wird ebenfalls dahingehend geändert werden, dass er auf den vorliegenden Rechtsakt und insbesondere auf die STS-Kriterien verweist. Spezifische Kriterien im Zusammenhang mit Liquiditätsmerkmalen einer Verbriefung werden im geänderten delegierten Rechtsakt dargelegt.

### **Begriffsbestimmungen (Artikel 2)**

Die Begriffsbestimmungen in diesem Vorschlag wurden weitgehend aus der CRR übernommen. Sie gewährleisten – auch für nicht in der CRR enthaltene Begriffe –, dass in den verschiedenen Finanzsektoren dieselben Begriffsbestimmungen gelten.

### **Sorgfaltsvorschriften (Due Diligence) für Anleger (Artikel 3)**

Da Verbriefungen nicht unbedingt die einfachsten und transparentesten Finanzprodukte sind und mit höheren Risiken verbunden sein können als andere Finanzinstrumente, gelten für institutionelle Anleger Sorgfaltspflichten.

Die bestehenden Vorschriften sind in der CRR, dem delegierten Rechtsakt zu Solvabilität II und der delegierten Verordnung 231/2013 der Kommission (AIFM-Verordnung) niedergelegt. Diese Vorschriften werden aufgehoben und durch einen einzigen Artikel ersetzt, der für alle Arten von regulierten institutionellen Anlegern, die in der EU oder über die EU geschäftlich tätig sind, einheitliche und gestraffte Sorgfaltsvorschriften vorgibt.

Für OGAW gelten bisher keine Sorgfaltsvorschriften, doch ist die Kommission befugt, solche Regeln zu erlassen (Artikel 50a der OGAW-Richtlinie). Dies ist bisher nicht geschehen, da OGAW durch die vorliegende Initiative abgedeckt werden sollten. Aus diesem Grund führt der Vorschlag Anforderungen für OGAW ein. Die in dem Vorschlag enthaltenen Sorgfaltspflichten decken ferner auch EBAV ab. EBAV unterliegen den Vorschriften bisher

nicht, doch dies zu ändern, entspräche dem Ziel des EBAV2-Vorschlags, das Risikomanagement zu verbessern, und dem Ziel, einen harmonisierten Rahmen für institutionelle Anleger zu schaffen.

Für STS-Verbriefungen sollten Anleger auch mit der gebotenen Sorgfalt (Due Diligence) prüfen, ob die STS-Anforderungen eingehalten werden. Da die STS-Anforderungen kein Indikator für die Risikomerkmale einer Verbriefung sind, bleiben die Anleger verantwortlich für die Bewertung des Risikos, das ihnen aus gehaltenen Verbriefungspositionen entsteht, und müssen klären, ob die Verbriefung für sie geeignet ist und ihren Bedürfnissen entspricht.

#### **Risikselbstbehalt (Artikel 4)**

Der Risikselbstbehalt von Originatoren, Sponsoren oder ursprünglichen Kreditgebern bei Verbriefungen gewährleistet eine Gleichlage der Interessen dieser Akteure und derjenigen der Anleger.

Die bestehenden sektorspezifischen Vorschriften (CRR, „Solvabilität II“-Richtlinie und AIFM-Verordnung) enthalten bereits Anforderungen in Bezug auf den Risikselbstbehalt, verwenden jedoch den sogenannten „indirekten Ansatz“: Die Originatoren, Sponsoren und ursprünglichen Kreditgeber unterliegen solchen Anforderungen nicht direkt, sondern der Anleger sollte prüfen, ob ein Risiko beim Originator, Sponsor oder ursprünglichen Kreditgeber verblieben ist. Dies aber stellt eine Belastung für den Anleger dar, der keinen direkten Zugang zu den für eine solche Prüfung erforderlichen Informationen hat.

Der vorliegende Vorschlag sieht daher für den Originator, Sponsor oder ursprünglichen Kreditgeber einen direkten Risikselbstbehalt und eine Verpflichtung zur Berichterstattung vor. Anleger werden somit in der Lage sein, in einfacher Weise zu prüfen, ob ein Risiko bei diesen Unternehmen verblieben ist. Bei Verbriefungen insbesondere in Situationen, in denen Originator, Sponsor und ursprünglicher Kreditgeber nicht in der EU niedergelassen sind, gilt weiterhin uneingeschränkt der indirekte Ansatz. Der bestehende Ansatz gewährleistet gleiche Ausgangsbedingungen auf globaler Ebene. Im Einklang mit geltendem EU-Recht sind bestimmte Ausnahmen in Fällen vorzusehen, in denen die verbrieften Risikopositionen umfassend, bedingungslos und unwiderruflich garantiert werden, insbesondere wenn die Garanten öffentliche Einrichtungen sind.

Der vorliegende Vorschlag berücksichtigt auch die Empfehlung der EBA, eine mögliche Regelungslücke bei der Durchführung der Risikselbstbehalt-Regelung zu schließen, die darin besteht, dass die Anforderungen durch eine breite Auslegung des Begriffs des Originators umgangen werden könnten. Dazu wird festgelegt, dass für die Zwecke des Artikels 4 ein Unternehmen, das eigens zum Zweck der Verbriefung von Risikopositionen gegründet wurde und keinen weiter gefassten Geschäftszweck verfolgt, nicht als Originator betrachtet werden kann. Beispielsweise muss das Unternehmen, bei dem der Anteil am Basiswert verbleibt, in der Lage sein, einer Zahlungsverpflichtung aus Mitteln nachzukommen, die nicht mit den betreffenden verbrieften Risikopositionen in Verbindung stehen.

#### **Transparenzvorschriften (Artikel 5)**

Transparenzanforderungen für Verbriefungen und die zugrunde liegenden Risikopositionen erlauben es Anlegern, Verbriefungstransaktionen zu verstehen, zu bewerten und zu vergleichen, so dass sie nicht ausschließlich auf Dritte, wie z. B. Ratingagenturen, angewiesen sind. Sie ermöglichen es Anlegern, sich umsichtig zu verhalten und ihrer Sorgfaltspflicht (Due Diligence) nachzukommen.



Der vorliegende Vorschlag gewährleistet, dass Anlegern alle einschlägigen Informationen zu Verbriefungen zur Verfügung stehen. Alle Arten von Verbriefungen in allen Sektoren werden abgedeckt. Zur leichteren Nutzung der Informationen durch die Anleger und Offenlegung von Informationen durch die Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften übernimmt der Vorschlag den vorhandenen Besitzstand, einschließlich standardisierter Muster für die Informationsoffenlegung. Diese Muster decken bisher nicht alle Verbriefungssegmente ab, so dass weitere Muster erstellt werden müssen (z. B. für ABCP). Dabei ist es notwendig, das richtige Gleichgewicht zwischen Ausführlichkeit der Informationen und Verhältnismäßigkeit der Offenlegungspflichten zu finden.

Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften sollten Anlegern die Informationen über standardisierte Muster auf einer Website, die bestimmten Anforderungen u. a. in Bezug auf die Kontrolle der Datenqualität und die Kontinuität genügt, frei zugänglich machen. In der Praxis könnte dies die Übermittlung der Informationen an ein Datenregister wie das „European Datawarehouse“ gestatten, bei dem viele solcher Informationen für die Prüfung der Erfüllung von Voraussetzungen für Refinanzierungsgeschäfte im Eurosystem bereits gesammelt werden. Die Übermittlung der Informationen erfolgt über standardisierte Muster, die auch für die Berichterstattung im Rahmen dieser Verordnung und – bis zu deren Fertigstellung – an die Website zu den strukturierten Finanzinstrumenten nach Artikel 8b der CRAIII-Verordnung verwendet werden könnten. In jedem Fall ist von zuständigen Behörden zu gewährleisten, dass den Anlegern ordnungsgemäß Informationen zur Verfügung gestellt werden und die Website den Anforderungen entspricht. Die ESMA sollte in enger Zusammenarbeit mit der EBA und der EIOPA die Anforderungen, die die Website, auf der die Informationen den Inhabern von Verbriefungspositionen zur Verfügung gestellt werden sollen, erfüllen muss, in einem Entwurf technischer Regulierungsstandards festlegen. Die Anforderungen werden insbesondere die Struktur der Website, so ihre Unabhängigkeit, die Modalitäten für den Zugriff auf Informationen, die internen Verfahren zur Gewährleistung des reibungslosen Funktionierens, der Stabilität und Integrität der Website und die geltenden Verfahren zur Gewährleistung von Qualität und Richtigkeit der Informationen regeln.

### **STS-Verbriefung (Artikel 6 bis 13)**

Die Artikel 6 bis 13 enthalten die Vorschriften für **einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen („Simple, Transparent and Standardised“ – STS)**.

Der „STS“-Standard bedeutet nicht, dass die Verbriefung keine Risiken birgt, sondern dass das Produkt eine Reihe von Kriterien erfüllt und ein umsichtiger, mit der gebotenen Sorgfalt handelnder Anleger in der Lage sein wird, das damit verbundene Risiko zu analysieren.

Es sind zwei Arten von STS-Anforderungen vorgesehen, nämlich solche für langfristige Verbriefungen und solche für kurzfristige Verbriefungen (ABCP). Beide Arten von Anforderungen ähneln sich dabei weitgehend. Die Anforderungen beruhen auf den bestehenden Anforderungen in den delegierten Rechtsakten zur Liquiditätsdeckungsquote und zu Solvabilität II, den Stellungnahmen der EBA und des BCBS-IOSCO-Standards. Die Anforderungen gelten für alle Finanzsektoren.

Dem vorliegenden Vorschlag zufolge können ausschließlich „True-Sale“-Verbriefungen STS-Verbriefungen werden. Bei einer „True-Sale“-Verbriefung wird das Eigentum an den zugrunde liegenden Risikopositionen einer Verbriefungszweckgesellschaft übertragen oder

faktisch überlassen. Bei einer synthetischen Verbriefung werden die zugrunde liegenden Risikopositionen nicht auf eine solche Gesellschaft übertragen; vielmehr wird das mit den Positionen verbundene Risiko mittels einer Garantie oder eines Derivatkontrakts übertragen. Dadurch entsteht ein zusätzliches Gegenparteiausfallrisiko und die Komplexität kann insbesondere in Bezug auf den Inhalt des Kontrakts zunehmen. Bis heute sind weder auf internationaler Ebene (BCBS-IOSCO) noch auf europäischer Ebene (EBA) STS-Kriterien für synthetische Verbriefungen entwickelt worden. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt zeichnet sich noch nicht mit hinreichender Klarheit ab, welche synthetischen Verbriefungen unter welchen Voraussetzungen als STS-Verbriefungen anzusehen wären. Die Kommission wird die Überlegungen zu diesem Thema fortsetzen und die Arbeit der internationalen und europäischen Stellen zu diesem Thema verfolgen. Ferner wird sie prüfen, ob einige synthetische Verbriefungen, die sich während der Finanzkrise bewährt haben und die einfach, transparent und standardisiert sind, den STS-Anforderungen genügen sollten. Künftige Beiträge insbesondere der EBA könnten in weitere Vorschläge der Kommission in diesem Bereich einfließen. Eine bestimmte Kategorie von KMU-Geschäften, die parallel zu öffentlichen Behörden oder öffentlichen Garantieregelungen getätigt werden (sog. „Tranched Cover“), wurde allerdings herausgefiltert und unterliegt unter bestimmten Voraussetzungen der in der CRR vorgesehenen aufsichtsrechtlichen Behandlung für STS-Verbriefungen.

#### **STS-Melde- und Offenlegungsverfahren (Artikel 14)**

Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften sollten gemeinsam verantwortlich sein für die Einhaltung der STS-Anforderungen und die Meldung an die ESMA, die die Information auf ihrer Website veröffentlicht. Dies gewährleistet, dass Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften für ihre Behauptung, dass eine bestimmte Verbriefung die STS-Kriterien erfüllt, haften, und dass der Markt transparent ist. Originatoren und Sponsoren haften unter den im nationalen Recht festgelegten Bedingungen für jeden Verlust oder Schaden, der aus einer unzutreffenden oder irreführenden Meldung entsteht. Die Anleger müssen dennoch eine Sorgfaltsprüfung (Due Diligence) durchführen, können sich aber in angemessener Weise auf die STS-Meldung und die von Originator, Sponsor und Verwertungszweckgesellschaft veröffentlichte Information über die Erfüllung der STS-Kriterien verlassen. Um Anlegern sowie Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften ihre Arbeit zu erleichtern, werden die Europäischen Aufsichtsbehörden ein Muster für die STS-Bewertung erarbeiten.

#### **Aufsicht (Artikel 15 bis 22)**

Zur Wahrung der Finanzstabilität und des Vertrauens der Anleger und zur Förderung der Liquidität ist eine ordnungsgemäße, wirkungsvolle Beaufsichtigung der Verbriefungsmärkte von entscheidender Bedeutung. Der Vorschlag sieht vor, dass die Mitgliedstaaten zuständige Behörden im Einklang mit den geltenden EU-Rechtsvorschriften auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen benennen. Wie derzeit nach geltenden EU-Rechtsvorschriften der Fall, sollten die Mitgliedstaaten für die Aufsicht in Bezug auf die Einhaltung des Artikels zu den Sorgfaltspflichten (Due Diligence) die zuständige Behörde des jeweiligen institutionellen Anlegers benennen. Diese Aufsichtsbehörde sollte die Befugnisse haben, die ihr in den einschlägigen Rechtsvorschriften über Finanzdienstleistungen übertragen werden. Für die Aufsicht in Bezug auf die Artikel 4 bis 14 des Vorschlags sollte, wenn die beteiligten Parteien der Aufsicht nach EU-Vorschriften für Finanzdienstleistungen unterliegen, die für das jeweilige regulierte Unternehmen zuständige Behörde von den Mitgliedstaaten benannt werden. Wenn es sich bei dem betreffenden Unternehmen beispielsweise um ein Kreditinstitut handelt, sollten die Mitgliedstaaten die jeweilige Bankaufsichtsbehörde benennen. Handelt es sich um ein bedeutendes Kreditinstitut nach der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013, sollte der Einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM) benannt werden. Wenn

die beteiligte Partei nicht nach EU-Vorschriften für Finanzdienstleistungen der Aufsicht unterliegt, es sich also beispielsweise um eine Verbriefungszweckgesellschaft handelt, liegt die Entscheidung darüber, welche Behörde als zuständige Behörde benannt werden sollte, bei den Mitgliedstaaten. Auf diese Weise werden die Aufsichtsregelungen im Rahmen dieses Vorschlags so weit wie möglich mit den bestehenden Regelungen in Einklang gebracht. Für Unternehmen, die derzeit nicht dem EU-Recht unterliegen, müssen die Mitgliedstaaten eine oder mehrere zuständige Behörden benennen.

Die Mitgliedstaaten sollten die zuständigen Behörden mit den Aufsichts-, Untersuchungs- und Sanktionsbefugnissen ausstatten, die normalerweise nach den EU-Rechtsvorschriften für Finanzdienstleistungen zur Verfügung stehen.

Angesichts des grenzüberschreitenden Charakters des Verbriefungsmarkts ist die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und den Europäischen Aufsichtsbehörden von entscheidender Bedeutung. Grundlegend sind in dieser Hinsicht Informationsaustausch, Zusammenarbeit bei der Aufsicht und bei Untersuchungen sowie die Abstimmung von Entscheidungen.

Um eine kohärente Auslegung und ein gemeinsames Verständnis der STS-Anforderungen durch die zuständigen Behörden zu gewährleisten, sollten EBA, ESMA und EIOPA die Arbeit der zuständigen Behörden über die verschiedenen Finanzsektoren hinweg koordinieren und sich ergebende praktische Fragen zu STS-Verbriefungen klären. Insbesondere könnten sie ihre Tätigkeit im Rahmen des Gemeinsamen Ausschusses der Europäischen Aufsichtsbehörden abstimmen. Ein Frage-und-Antwort-System könnte die Durchführung dieser Verordnung durch Marktteilnehmer und zuständige Behörden erleichtern.

Angesichts der Auswirkungen der STS-Klassifikation beispielsweise auf die Eigenkapitalanforderungen solcher Produkte sind einige spezifische Regeln erforderlich. Beispielsweise könnten zwei Versicherer aus zwei verschiedenen Mitgliedstaaten in dieselbe STS-Verbriefung aus einem anderen Mitgliedstaat investieren. Die zuständige Behörde mit Aufsicht über den ersten Versicherer könnte zu dem Ergebnis gelangen, dass das Verbriefungsinstrument die STS-Anforderungen nicht erfüllt, während die zuständige Behörde mit Aufsicht über den zweiten Versicherer zu dem Schluss kommen könnte, dass das Instrument die Anforderungen erfüllt. Eine hartnäckige Anwendung verschiedener Ansätze könnte die Glaubwürdigkeit des STS-Ansatzes beeinträchtigen und zu Aufsichtsarbitrage führen.

Daher wurden im Sinne eines glaubwürdigen Ansatzes bei der STS-Verbriefung einige spezifische Regeln in den Vorschlag aufgenommen. So soll eine zuständige Behörde, der Beweise dafür vorliegen, dass Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften eine sachlich unzutreffende oder irreführende STS-Meldung vorgenommen haben, unverzüglich die ESMA, die EBA oder die EIOPA und die zuständigen Behörden der betreffenden Mitgliedstaaten unterrichten, um ihre Erkenntnisse zu erörtern. Gelangen sie nicht zu einer Einigung, sollte ein verbindliches Schiedsverfahren im Einklang mit der ESMA-Verordnung die Folge sein.

### **Änderungen an anderen Rechtsakten (Artikel 23 bis 27)**

Mit den Artikeln 24 bis 27 werden eine Reihe von Artikeln anderer Rechtsakte geändert. Betroffen sind insbesondere die OGAW-Richtlinie, die „Solvabilität II“-Richtlinie, die CRAIII-Verordnung, die AIFM-Richtlinie und die Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (EMIR). Diese Änderungen sind notwendig, da mit dem vorliegenden Vorschlag ein harmonisierter Rahmen für Verbriefungen geschaffen wird. Eine Reihe von

Bestimmungen muss entsprechend aufgehoben oder geändert werden. Bis zur Aufhebung gelten die (einschlägigen Bestimmungen in den) delegierte(n) Rechtsakten, die auf der Grundlage dieser Richtlinien und Verordnungen erlassen wurden, weiter. Insbesondere gilt dies für die Bestimmungen der delegierten Verordnung (EU) Nr. 625/2014<sup>18</sup> der Kommission, die Artikel 254 bis 257 des delegierten Rechtsakts zu Solvabilität II, die Artikel 50 bis 56 der AIFM-Verordnung<sup>19</sup> und die Bestimmungen der delegierten Verordnung (EU) Nr. 2015/3<sup>20</sup> der Kommission. Die Kommission wird die erforderlichen Änderungen an diesen delegierten Rechtsakten auf der Grundlage der angenommenen Verbriefungsverordnung annehmen.

Die Änderungen an der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen sehen vor, dass OTC-Derivatkontrakte, die von Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder von Verbriefungszweckgesellschaften eingegangen wurden, von der Clearingpflicht ausgenommen werden, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Diese Befreiung ist deshalb gerechtfertigt, weil es sich bei den Gegenparteien der OTC-Derivatkontrakte um Gläubiger von Risikopositionen handelt, die im Rahmen von Vereinbarungen zu gedeckten Schuldverschreibungen und Verbriefungen bereits gesichert sind, und ein angemessener Schutz gegen ein Gegenparteiausfallrisiko bereits vorhanden sein kann. Eine zentrale Clearingpflicht könnte in diesen Fällen eine unnötige Verdoppelung von Risikominderungsmaßnahmen erzwingen und so der Struktur des Vermögenswerts zuwiderlaufen. Mit diesen Bestimmungen soll den Europäischen Aufsichtsbehörden ermöglicht werden, STS-Emittenten gegenüber festzulegen, in welchen Situationen und unter welchen Bedingungen Ausnahmen von den Clearing- und Einschussanforderungen der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen gerechtfertigt sind.

### **Drittländer**

Das in diesem Vorschlag vorgesehene System ist weitgehend für Verbriefungen aus Drittländern offen. Institutionelle Anleger aus der EU können in Verbriefungen aus Nicht-EU-Ländern investieren und müssen dieselben Sorgfaltspflichten erfüllen wie für EU-Verbriefungen, d. h. sie müssen auch prüfen, ob ein Risikoselbstbehalt gegeben ist und ob der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft alle relevanten Informationen zur Verfügung stellen. Darüber hinaus können auch Verbriefungen aus Nicht-EU-Ländern die STS-Anforderungen erfüllen und können der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft ebenfalls eine STS-Meldung nach Artikel 8 an die ESMA richten. Es ist auch nicht erforderlich, dass sich die zugrunde liegenden Risikopositionen in der EU befinden.

---

<sup>18</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 625/2014 der Kommission vom 13. März 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Präzisierung der Anforderungen, denen Anleger, Sponsoren, ursprüngliche Kreditgeber und Originatoren in Bezug auf Risikopositionen aus übertragenen Kreditrisiken unterliegen (*ABl. L 174 vom 13.6.2014, S. 16*).

<sup>19</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung (*ABl. L 83 vom 22.3.2013, S. 1*).

<sup>20</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/3 der Kommission vom 30. September 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf technische Regulierungsstandards für die Offenlegungspflichten bei strukturierten Finanzinstrumenten (*ABl. L 2 vom 6.1.2015, S. 57*).

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Festlegung gemeinsamer Vorschriften über die Verbriefung, zur Schaffung eines europäischen Rahmens für eine einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION –

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>21</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Verbriefung ermöglicht einem Kreditgeber – in der Regel einem Kreditinstitut – die Refinanzierung von Darlehen oder Risikopositionen wie Immobiliendarlehen, Kfz-Leasinggeschäften, Verbraucherdarlehen oder Kreditkarten durch ihre Umwandlung in handelbare Wertpapiere. Der Kreditgeber bündelt ausgewählte Teile seines Darlehensportefeuilles und ordnet sie unterschiedlichen Risikokategorien für unterschiedliche Anleger zu und ermöglicht den Anlegern auf diese Weise die Investition in Darlehen oder andere Risikopositionen, zu denen sie üblicherweise keinen unmittelbaren Zugang haben. Die Renditen werden aus den Zahlungsflüssen der verbrieften Darlehen erwirtschaftet.
- (2) In der am 26. November 2014 vorgelegten Investitionsoffensive für Europa kündigte die Kommission eine Neubelebung der Verbriefungsmärkte mit Schwerpunkt auf erstklassigen Verbriefungen an, bei der die vor der Finanzkrise von 2008 begangenen Fehler vermieden werden sollten. Der Aufbau eines einfachen, transparenten und standardisierten Verbriefungsmarkts bildet eine Grundlage der Kapitalmarktunion und trägt zum prioritären Ziel der Kommission bei, die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Rückkehr zu nachhaltigem Wachstum zu unterstützen.
- (3) Es ist nicht die Absicht der Europäischen Union, den nach der Finanzkrise geschaffenen Rechtsrahmen zur Bewältigung der hochkomplexen, undurchsichtigen und risikoreichen Verbriefungsgeschäften innewohnenden Risiken zu schwächen. Es ist dafür Sorge zu tragen, dass Regeln erlassen werden, mit denen einfache, transparente und standardisierte Produkte von komplexen, undurchsichtigen und

---

<sup>21</sup> ABl. C , , S .

risikohaltigen Instrumenten abgegrenzt und der Aufsichtsrahmen besser auf die tatsächlichen Risiken abgestimmt wird.

- (4) Die Verbriefung ist ein wichtiger Bestandteil gut funktionierender Finanzmärkte. Eine solide strukturierte Verbriefung ist ein wichtiges Instrument zur Diversifizierung der Finanzierungsquellen und für eine effizientere Risikoallokation im Finanzsystem der Union. Sie ermöglicht eine breitere Risikostreuung im Finanzsektor und entlastet die Bilanz des Originators, was eine Ausweitung der Darlehensvergabe an die Wirtschaft ermöglicht. Insgesamt kann sie die Effizienz im Finanzsystem verbessern und zusätzliche Investitionsgelegenheiten bieten. Die Verbriefung kann eine Brücke zwischen Kreditinstituten und Kapitalmärkten schlagen, was mittelbar Unternehmen und Bürgern (beispielsweise in Form billigerer Darlehen und Unternehmensfinanzierungen oder Krediten für Immobilien und Kreditkarten) zugute kommen kann.
- (5) Die Schaffung eines stärker risikoorientierten Aufsichtsrahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen („STS“-Verbriefungen) macht es erforderlich, dass die Union den Begriff der STS-Verbriefung eindeutig abgrenzt, da sich die stärker risikorientierte aufsichtsrechtliche Behandlung von Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen andernfalls auf von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedliche Verbriefungsformen erstrecken würde. Uneinheitliche Wettbewerbsvoraussetzungen und Aufsichtsarbitrage wären die Folge.
- (6) Die wichtigsten Begriffe auf dem Gebiet der Verbriefung sind entsprechend den bestehenden Begriffsbestimmungen in der Gesetzgebung der Union abzugrenzen. Insbesondere bedarf es einer klaren und umfassenden Bestimmung des Begriffs der Verbriefung, der alle Geschäfte und Strukturen erfasst, bei denen das mit einer Risikoposition oder einem Pool von Risikopositionen verbundene Kreditrisiko in Tranchen unterteilt wird. Eine Risikoposition, die für ein Geschäft oder eine Struktur eine direkte Zahlungsverpflichtung aus der Finanzierung oder dem Betrieb von Sachanlagen schafft, sollte nicht als Risikoposition in einer Verbriefung gelten, selbst wenn die Zahlungsverpflichtungen aufgrund des Geschäfts oder der Struktur unterschiedlichen Rang haben.
- (7) Sowohl auf internationaler als auch auf europäischer Ebene wurden bereits viele Vorarbeiten zur Abgrenzung von STS-Verbriefungen unternommen, und die Delegierten Kommissionsverordnungen (EU) Nr. 2015/61<sup>22</sup> und (EU) Nr. 2015/35<sup>23</sup> enthalten bereits Kriterien für eine einfache, transparente und standardisierte Verbriefung für bestimmte Zwecke, die mit einer stärker risikoorientierten aufsichtsrechtlichen Behandlung einhergehen.
- (8) Auf der Grundlage der bestehenden Kriterien, insbesondere der von der BCBS-IOSCO-Arbeitsgruppe am 23. Juli 2015 angenommenen Kriterien für einfache, transparente und vergleichbare Verbriefungen und der am 7. Juli 2015 veröffentlichten Auskunft der EBA zur Einstufung von Verbriefungen muss eine allgemeine und für alle Branchen gültige Definition des Begriffs der STS-Verbriefung festzulegen.

---

<sup>22</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (*ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1*).

<sup>23</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (*ABl. L 12 vom 17.1.2015, S. 1*).

- (9) Die Einführung von STS-Kriterien in der gesamten EU sollte nicht zu unterschiedlichen Vorgehensweisen führen. Unterschiedliche Vorgehensweisen würden potentielle Hindernisse für grenzübergreifend tätige Investoren schaffen, da sie sich mit den Einzelheiten der einzelstaatlichen Rechtsrahmen befassen müssten und auf diese Weise das Vertrauen in STS-Kriterien ausgehöhlt würde.
- (10) Die enge Zusammenarbeit der zuständigen Behörden ist unerlässlich, um zu einem unionsweit einheitlichen Verständnis der STS-Anforderungen zu gelangen und mögliche Auslegungsfragen zu behandeln. Zu diesem Zweck sollten die drei Europäischen Aufsichtsbehörden ihre Arbeit und die der zuständigen Behörden im Gemeinsamen Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden koordinieren, um sektorenübergreifend Kohärenz zu gewährleisten und praktische Fragen im Zusammenhang mit STS-Verbriefungen zu erörtern. Dabei sollten auch die Marktteilnehmer konsultiert und ihre Ansichten möglichst berücksichtigt werden. Die Ergebnisse dieser Erörterungen sind auf den Internet-Seiten der Europäischen Aufsichtsbehörden zu veröffentlichen, um Originatoren, Sponsoren, Verbriefungszweckgesellschaften und Anlegern die Bewertung von STS-Verbriefungen vor Emissions- bzw. Investitionsentscheidungen zu erleichtern. Ein solcher Koordinierungsmechanismus ist insbesondere im Vorfeld der Anwendung dieser Verordnung angebracht.
- (11) Investitionen in Verbriefungen oder aus ihnen entstehende Risikopositionen setzen den Anleger nicht nur den mit den verbrieften Darlehen oder Risikopositionen verbundenen Kreditrisiken aus; die Strukturierung von Verbriefungen könnte darüber hinaus auch weitere Risiken wie Agency- und Modellrisiken, rechtliche und operationelle Risiken, Gegenparteirisiken, Schuldendienstrisiken, Liquiditätsrisiken, Konzentrationsrisiken sowie Risiken betrieblicher Natur nach sich ziehen. Es ist somit unerlässlich, dass für institutionelle Anleger verhältnismäßige Sorgfaltspflichten gelten, durch die im Interesse der Endanleger gewährleistet wird, dass sie die aus den unterschiedlichen Verbriefungsformen entstehenden Risiken korrekt bewerten. Auf diese Weise können Sorgfaltspflichten das Vertrauen in den Markt und zwischen einzelnen Originatoren, Sponsoren und Anlegern festigen. Es ist ebenfalls erforderlich, dass Anleger im Hinblick auf STS-Verbriefungen angemessene Sorgfalt walten lassen. Zur Information stehen ihnen die Angaben der verbrieften Parteien, insbesondere die STS-Meldung und die in diesem Zusammenhang offengelegten Informationen, dank derer Anleger sämtliche einschlägigen Informationen über die Einhaltung der STS-Kriterien erhalten dürften. Institutionelle Anleger sollten sich auf die Angaben der Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften in der STS-Meldung, ob eine Verbriefung die STS-Anforderungen erfüllt, stützen können.
- (12) Die Interessen der Originatoren, Sponsoren und ursprünglichen Kreditgeber, die Risikopositionen in handelbare Wertpapiere umwandeln, und die der Anleger sind in Einklang zu bringen. Damit dies erreicht wird, sollten der Originator, der Sponsor oder der ursprüngliche Kreditgeber einen bedeutsamen Anteil an den der Verbriefung zugrundeliegenden Risikopositionen behalten. Der Originator oder Sponsor muss deshalb einen materiellen Nettoanteil an diesen Risikopositionen behalten. Generell sollten Verbriefungsgeschäfte nicht so strukturiert werden dürfen, dass die Selbstbehaltspflicht unterlaufen wird. Diese Selbstbehaltspflicht sollte unabhängig von den rechtlichen Strukturen oder Instrumenten in Bezug auf die wirtschaftliche Substanz der Verbriefung gelten. Die Vorschriften über den Selbstbehalt brauchen nicht mehrfach zur Anwendung gebracht werden. Bei einer Verbriefung genügt es, wenn nur der Originator, der Sponsor oder der ursprüngliche Kreditgeber unter die

Selbstbehaltspflicht fällt. Desgleichen sollte bei Verbriefungsgeschäften, denen u. a. andere Verbriefungen als Risikoposition zugrunde liegen, die Selbstbehaltspflicht nur für die Verbriefung gelten, die Anlagegegenstand ist. Die Anleger können der STS-Meldung entnehmen, dass die Originatoren einen materiellen Nettoanteil an den zugrundeliegenden Risikopositionen behalten. Bestimmte Ausnahmen sind in Fällen vorzusehen, in denen die verbrieften Risikopositionen umfassend, bedingungslos und unwiderruflich garantiert werden, insbesondere wenn die Garanten öffentlichen Einrichtungen sind. Im Falle einer Unterstützung aus öffentlichen Mitteln durch Bürgschaften oder in anderer Form lassen die Bestimmungen dieser Verordnung die Vorschriften über staatliche Beihilfen unberührt.

- (13) Ob die Anleger ihre Sorgfaltspflicht wahrnehmen und dementsprechend die Kreditwürdigkeit eines Verbriefungsinstruments sachgerecht bewerten können, hängt von ihrem Zugang zu den Informationen über diese Instrumente ab. Auf der Grundlage des bestehenden Unionsrechts müssen ein umfassendes System, das Anlegern Zugang zu sämtlichen relevanten Informationen über die gesamte Laufzeit des Geschäfts hinweg bietet, geschaffen, die Berichtspflichten von Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften reduziert und der fortlaufende, einfache und kostenlose Zugang der Anleger zu verlässlichen Informationen über die Verbriefungen gewährleistet werden.
- (14) Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften sollten alle wesentlichen einschlägigen Daten zur Kreditqualität und Wertentwicklung der zugrundeliegenden Risikopositionen im Anlegerbericht bereitstellen, einschließlich Daten, anhand derer die Anleger Zahlungsverzögerungen und Ausfälle von Schuldnern, Umschuldungen, Schuldennachlässe, Zahlungsaufschübe, Rückkäufe, Zahlungsunterbrechungen, Verluste, Ausbuchungen, Rückforderungen und andere die Wertentwicklung betreffende Abhilfen in Bezug auf den Pool der zugrundeliegenden Risikopositionen klar erkennen können. Daten über die durch die zugrundeliegenden Risikopositionen und die mit der Verbriefungsemission einhergehenden Verbindlichkeiten einschließlich einer separaten Offenlegung von Einnahmen und Auszahlungen der Verbriefungsposition (planmäßige Kapital- und Zinsfälligkeit, vorzeitige Kapitalrückzahlungen, überfällige Zinsen, Gebühren und sämtliche Daten zu Auslöseereignissen, die zu einer Veränderung in der Rangfolge von Zahlungen oder zur Ersetzung einer Gegenpartei führen) sowie Daten zu Höhe und Form von für die einzelnen Tranchen zur Verfügung stehenden Bonitätsverbesserungen sollten ebenfalls in den Anlegerberichten bereitgestellt werden. Auch wenn einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen in der Vergangenheit gute Ergebnisse erzielten, bedeutet dies nicht, dass Verbriefungen, die die STS-Anforderungen erfüllen, frei von Risiken sind; ferner sagt die Erfüllung der STS-Anforderungen nichts über die Qualität der der Verbriefung zugrundeliegenden Kredite aus. Sie soll vielmehr die Gewähr bieten, dass ein umsichtiger, mit der gebotenen Sorgfalt handelnder Anleger in der Lage sein wird, das damit verbundene Risiko zu analysieren. Es ist zwischen zwei Arten von STS-Anforderungen zu unterscheiden: Anforderungen für langfristige Verbriefungen und Anforderungen für kurzfristige Verbriefungen (forderungsgedekte Geldmarktpapiere, ABCP); beide sollten weitgehend ähnlichen Anforderungen unterworfen werden, wobei spezifische Anpassungen im Hinblick auf die Strukturmerkmale der beiden Marktsegmente vorzusehen sind. Die Funktionsweise der beiden Märkte unterscheidet sich dahingehend, dass ABCP-Programme auf einer Reihe von kurzfristigen ABCP-Geschäften beruhen, die bei Laufzeitende ersetzt werden müssen. Darüber hinaus müssen STS-Kriterien auch die spezifische Rolle des Sponsors widerspiegeln, der die Liquidität von ABCP-Conduits unterstützt.



- (15) Diesem Vorschlag zufolge können ausschließlich „True-sale“-Verbriefungen als STS-Verbriefungen bezeichnet werden. Im Rahmen einer „True-sale“-Verbriefung wird das Eigentum an den zugrunde liegenden Risikopositionen einem Emittenten übertragen oder faktisch überlassen, bei dem es sich um eine Verbriefungszweckgesellschaft handelt. Hinsichtlich der Übertragung der zugrunde liegenden Risikopositionen auf die Verbriefungszweckgesellschaft sollten im Fall einer Insolvenz des Verkäufers keine schwerwiegenden Rückforderungsvereinbarungen bestehen dürfen. Zu diesen schwerwiegenden Rückforderungsvereinbarungen zählen auch – jedoch nicht ausschließlich – Bestimmungen, nach denen der Verkauf der zugrunde liegenden Risikopositionen vom Konkursverwalter des Verkäufers allein auf der Grundlage für nichtig erklärt werden kann, dass der Verkauf innerhalb einer bestimmten Frist vor Feststellung der Insolvenz des Verkäufers getätigt wurde, oder Bestimmungen, nach denen die Verbriefungszweckgesellschaft eine solche Nichtigkeitserklärung nur dann verhindern kann, wenn sie den Nachweis darüber erbringt, dass sie zum Zeitpunkt des Verkaufs von der Insolvenz des Verkäufers keine Kenntnis hatte.
- (16) Bei anderen Verbriefungen als „True-sale“-Verbriefungen werden die zugrunde liegenden Risikopositionen nicht einem solchen Emittenten übertragen, sondern das mit den zugrunde liegenden Risikopositionen verbundene Kreditrisiko wird durch Derivatkontrakt oder eine Bürgschaft übertragen. Dadurch entsteht ein zusätzliches Gegenpartearisikofallrisiko, und die Komplexität kann insbesondere im Hinblick auf den Inhalt des Derivatkontrakts zunehmen. Bislang reicht keine Analyse auf internationaler oder Unionsebene aus, um STS-Kriterien für diese Form von Verbriefungsinstrumenten festzulegen. Deshalb wäre es wichtig, eine Bewertung vorzunehmen, ob einige synthetische Verbriefungen, die sich während der Finanzkrise bewährt haben und einfach, transparent und standardisiert sind, deshalb als STS-Verbriefungen angesehen werden könnten. Auf dieser Grundlage wird die Kommission beurteilen, ob andere als „True-sale“-Verbriefungen in einem künftigen Vorschlag unter die STS-Definition fallen sollten.
- (17) Die vom Verkäufer auf die Verbriefungszweckgesellschaft übertragenen Risikopositionen sollten im Voraus festgelegte und klar definierte Anerkennungskriterien erfüllen, die im Hinblick auf diese Risikopositionen kein aktives Portfoliomanagement mit Ermessensspielraum ermöglichen. Eine Substitution von Risikopositionen, die nicht mit den Zusicherungen und Gewährleistungen im Einklang stehen, sollte grundsätzlich nicht als aktives Portfoliomanagement angesehen werden.
- (18) Um sicherzustellen, dass die Anleger die gebotene Umsicht und Sorgfalt walten lassen, und um die Prüfung der zugrundeliegenden Risiken zu erleichtern, ist zu gewährleisten, dass Verbriefungen durch einen Pool von ihrem Typus nach homogenen Risikopositionen wie Wohnimmobilien-Darlehen, gewerbliche Kredite, Leasinggeschäfte oder Kreditrahmen an Unternehmen der gleichen Kategorie zur Finanzierung von Investitionsaufwendungen oder Geschäftstätigkeiten, Darlehen für Kfz-Käufe oder Leasinggeschäfte oder Darlehen und Darlehensfazilitäten für Verbraucher, Familien und Haushalte unterlegt werden.
- (19) Es ist eminent wichtig, die Wiederkehr von KVV-Strategien („Kreditvergabe-Verbriefung-Verkauf“) zu verhindern. Werden solche Verbriefungsstrategien angewandt, besteht die Gefahr, dass die Kreditgeber bei der Darlehensvergabe nicht die gebotene Sorgfalt walten lassen, da sie von vorneherein wissen, dass die betreffenden Risiken letzten Endes an Dritte verkauft werden. Die zu verbriefenden Risikopositionen müssen im ordentlichen Geschäftsgang des Originators oder

ursprünglichen Kreditgebers nach Emissionsübernahmestandards begründet werden, die nicht weniger streng sein dürfen als die vom Originator oder ursprünglichen Kreditgeber für die Origination ähnlicher, nicht verbriefter Risikopositionen verwendeten Emissionsübernahmestandards. Wesentliche Änderungen an den Emissionsübernahmestandards sind potenziellen Anlegern vollständig offenzulegen. Der Originator oder ursprüngliche Kreditgeber sollte über ausreichend Erfahrung mit der Origination von Risikopositionen verfügen, die den verbrieften Risikopositionen ähnlich sind. Im Fall von Verbriefungen, bei deren zugrunde liegenden Risikopositionen es sich um Darlehen für Wohnimmobilien handelt, sollte der Darlehenspool keine Darlehen enthalten, die unter der Annahme vermarktet und gezeichnet wurden, dass der Kreditantragsteller – oder gegebenenfalls die Intermediäre – darauf hingewiesen wurde(n), dass die vorliegenden Informationen vom Kreditgeber möglicherweise nicht geprüft worden sind. Bei der Prüfung der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers müssen auch die einschlägigen Voraussetzungen der Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates oder der Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates oder entsprechende Voraussetzungen in Drittländern erfüllt sein.

- (20) In den Fällen, in denen Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften für ihre Verbriefungen die STS-Bezeichnung verwenden wollen, müssen sie den Anlegern, den zuständigen Behörden und der ESMA mitteilen, dass die Verbriefung die STS-Anforderungen erfüllt. Die ESMA sollte die Verbriefung dann in eine Verbriefungsliste aufnehmen, die sie auf ihrer Website zu Informationszwecken veröffentlicht. Die Aufnahme einer emittierten Verbriefung in die ESMA-Liste der gemeldeten STS-Verbriefungen bedeutet nicht, dass die ESMA oder eine andere zuständige Behörde die Erfüllung der STS-Anforderungen bescheinigen. Für die Erfüllung der STS-Anforderungen sind weiterhin ausschließlich die Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften erforderlich. Damit ist gewährleistet, dass die Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften für ihre Behauptung, dass eine bestimmte Verbriefung die STS-Kriterien erfüllt, haften, und dass der Markt transparent ist.
- (21) Erfüllt eine Verbriefung nicht länger die STS-Anforderungen, sollten Originator, Sponsor und Verbriefungszweckgesellschaften unverzüglich die ESMA unterrichten müssen. Ferner sollte eine zuständige Behörde, wenn sie in Bezug auf eine Verbriefung, die als STS-Verbriefung gemeldet wurde, verwaltungsrechtliche Sanktionen oder Abhilfemaßnahmen verhängt hat, unverzüglich die ESMA unterrichten, damit diese die betreffenden Sanktionen oder Maßnahmen in ihrer Liste der STS-Meldungen aufführt und die Anleger so über die Sanktionen und die Zuverlässigkeit der STS-Meldungen informiert werden. Auf diese Weise sind Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften im eigenen Interesse gehalten, ihre Meldungen wegen der etwaigen Folgen für ihren Ruf sorgsam zu überdenken.
- (22) Die Anleger sollten ihre Anlagen einer eigenständigen, den jeweiligen Risiken angemessenen Sorgfaltsprüfung unterziehen, sich dabei aber auf die STS-Meldungen und die Angaben der Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften zur Einhaltung der STS-Kriterien stützen können.
- (23) Die Einbeziehung einer Drittpartei bei der Prüfung, ob eine Verbriefung den STS-Anforderungen entspricht, kann für die Anleger, Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften nützlich sein und könnte auf dem Markt für STS-Verbriefungen vertrauensbildend wirken. Allerdings ist es unerlässlich, dass die

Anleger sich ihr eigenes Urteil bilden, für ihre Anlageentscheidungen die Verantwortung übernehmen und sich nicht unbesehen auf Drittparteien verlassen.

- (24) Die Mitgliedstaaten sollten zuständige Behörden benennen und sie mit den erforderlichen Aufsichts-, Untersuchungs- und Sanktionsbefugnissen ausstatten. Verwaltungssanktionen und Abhilfemaßnahmen sind grundsätzlich zu veröffentlichen. Da Anleger, Originatoren, Sponsoren, ursprüngliche Kreditgeber und Verbriefungszweckgesellschaften in unterschiedlichen Mitgliedstaaten ansässig und der Aufsicht unterschiedlicher sektoraler Behörden unterliegen können, ist die enge Zusammenarbeit der zuständigen Behörden einschließlich der Europäischen Zentralbank im Einklang mit Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates<sup>24</sup> und mit den europäischen Aufsichtsbehörden durch Informationsaustausch und Amtshilfe in Aufsichtsbelangen zu gewährleisten.
- (25) Die zuständigen Behörden sollten ihre Aufsichtstätigkeit eng untereinander abstimmen und eine kohärente Entscheidungspraxis insbesondere in Fällen von Zuwiderhandlungen gegen diese Verordnung gewährleisten. Handelt es sich bei der Zuwiderhandlung um eine unrichtige oder irreführende Meldung, sollte die zuständige Behörde, die diese Zuwiderhandlung festgestellt hat, auch die europäischen Aufsichtsbehörden und die zuständigen Behörden der betroffenen Mitgliedstaaten unterrichten. ESMA und gegebenenfalls der Gemeinsame Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden sollten auch ihre verbindlichen Schiedsbefugnisse ausüben können.
- (26) Diese Verordnung fördert die Harmonisierung einer Reihe wichtiger Faktoren des Verbriefungsmarkts und steht einer weiteren ergänzenden, von den Märkten ausgehenden Harmonisierung von Verfahren und Praktiken in den Verbriefungsmärkten nicht entgegen. Aus diesem Grunde ist es unabdingbar, dass die Marktteilnehmer und ihre Branchenverbände an einer weiteren Standardisierung von Marktpraktiken und insbesondere der Verbriefungsunterlagen arbeiten. Die Kommission wird die Standardisierungsbemühungen der Marktteilnehmer genau beobachten und über sie berichten.
- (27) Die OAGW-Richtlinie, die Solvabilität II-Richtlinie, die Verordnung über Ratingagenturen, die AIFM-Richtlinie und die Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen sind entsprechend zu ändern, um die Kohärenz des EU-Rechtsrahmens mit dieser Verordnung im Hinblick auf die Verbriefung betreffende Vorschriften zu gewährleisten, deren wichtigstes Ziel die Errichtung und Funktionsfähigkeit des Binnenmarktes ist, insbesondere durch die Gewährleistung einheitlicher Wettbewerbsvoraussetzungen im Binnenmarkt für alle institutionellen Anleger.
- (28) Was die Änderungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 anbelangt, so sollten von Verbriefungszweckgesellschaften geschlossene „Over-the-counter“ („OTC“)-Derivatkontrakte nicht der Clearingpflicht unterliegen, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Der Grund dafür ist, dass es sich bei den Gegenparteien der mit Verbriefungszweckgesellschaften geschlossenen OTC-Derivatkontrakte um Gläubiger von im Rahmen von Kreditverbriefungsvereinbarungen gesicherten Risikopositionen handelt und damit üblicherweise ein angemessener Schutz gegen ein Gegenparteiausfallrisiko gewährleistet ist. Bei nicht zentral geclearten Derivaten sollte der Umfang der erforderlichen Sicherheiten auch die spezifische Struktur der

---

<sup>24</sup> Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (ABl. L 287 vom 29.10.2013, S. 263).

Verbriefungsvereinbarungen und den dort bereits gewährleisteten Schutz berücksichtigen.

- (29) Gedeckte Schuldverschreibungen und Verbriefungen sind in einem gewissen Umfang substituierbar. Um die Möglichkeit von Verzerrungen oder Arbitrage zwischen der Verwendung von Verbriefungen und gedeckten Schuldverschreibungen wegen einer unterschiedlichen Behandlung von OTC-Derivatkontrakten, je nachdem ob sie von Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen oder von Verbriefungszweckgesellschaften eingegangen wurden, auszuschließen, sollte auch die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 dahingehend geändert werden, dass Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen von der Clearingpflicht ausgenommen werden und den gleichen bilateralen Bandbreiten unterliegen.
- (30) Für den Zweck der Festlegung der Anforderungen in Bezug auf den Risikselbstbehalt sollte der Kommission nach Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union die Befugnis zum Erlass von Rechtsakten zum Erlass technischer Regulierungsstandards übertragen werden, in denen die Modalitäten für das Halten von Risiken, die Höhe des Selbstbehalts, bestimmte Verbote betreffend das verbliebene Risiko und der Selbstbehalt auf konsolidierter Grundlage festgelegt und bestimmte Geschäfte freigestellt werden. Für den Erlass der delegierten Rechtsakte sollte die Kommission auf die Expertise der EBA zurückgreifen und diese für die Ausarbeitung der betreffenden Rechtsakte nutzen. Die EBA sollte sich eng mit den beiden anderen europäischen Aufsichtsbehörden abstimmen.
- (31) Um den fortlaufenden, einfachen und kostenlosen Zugang der Anleger zu verlässlichen Informationen über die Verbriefungen zu erleichtern, sollte der Kommission gleichfalls die Befugnis zum Erlass technischer Regulierungsstandards zu vergleichbaren Informationen über den Verbriefungen zugrunde liegende Risikopositionen und regelmäßige Anlegerberichte sowie zu den Anforderungen an die Website übertragen werden, auf der die Informationen den Inhabern der Verbriefungspositionen zur Verfügung gestellt werden. Für den Erlass der delegierten Rechtsakte sollte die Kommission auf die Expertise der ESMA zurückgreifen und diese für die Ausarbeitung der betreffenden Rechtsakte nutzen. Die ESMA sollte sich eng mit den beiden anderen europäischen Aufsichtsbehörden abstimmen.
- (32) Um die Verfahren für Anleger, Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften zu erleichtern, sollte der Kommission gleichfalls die Befugnis zum Erlass technischer Regulierungsstandards betreffend das Muster für STS-Meldungen übertragen werden, das den Anlegern und den zuständigen Behörden ausreichende Angaben für die Bewertung bietet, ob die STS-Anforderungen erfüllt sind. Für den Erlass der delegierten Rechtsakte sollte die Kommission auf die Expertise der ESMA zurückgreifen und diese für die Ausarbeitung der betreffenden Rechtsakte nutzen. Die ESMA sollte sich eng mit den beiden anderen europäischen Aufsichtsbehörden abstimmen.
- (33) Um die Bedingungen für die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden zu präzisieren, sollte der Kommission gleichfalls die Befugnis zum Erlass technischer Regulierungsstandards betreffend die auszutauschenden Informationen sowie Inhalt und Umfang der Meldepflichten übertragen werden. Für den Erlass der delegierten Rechtsakte sollte die Kommission auf die Expertise der ESMA zurückgreifen und diese für die Ausarbeitung der betreffenden Rechtsakte nutzen. Die ESMA sollte sich eng mit den beiden anderen europäischen Aufsichtsbehörden abstimmen.

- (34) Bei der Vorbereitung und Ausarbeitung delegierter Rechtsakte sollte die Kommission gewährleisten, dass die einschlägigen Dokumente dem Europäischen Parlament und dem Rat gleichzeitig, rechtzeitig und auf angemessene Weise übermittelt werden.
- (35) Da die Ziele dieser Verordnung angesichts des Umstands, dass es sich bei den Verbriefungsmärkten um weltweite Märkte handelt und für alle institutionellen Anleger und am Verbriefungsgeschäft beteiligten Akteure einheitliche Wettbewerbsvoraussetzungen gewährleistet werden sollten, was aber wegen ihres Umfangs und ihrer Wirkung eher auf Unionsebene erreicht werden kann, kann die Union im Einklang mit dem Subsidiaritätsgrundsatz des Artikels 5 des Vertrags über die Europäische Union tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das zur Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (36) Diese Verordnung sollte auf Verbriefungen Anwendung finden, deren Wertpapiere bei oder nach ihrem Inkrafttreten emittiert werden.
- (37) Für am Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung ausstehende Verbriefungspositionen sollten Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften die „STS“-Bezeichnung verwenden dürfen, sofern die betreffende Verbriefung die STS-Anforderungen erfüllt. Deshalb sollten Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften in der Lage sein, eine STS-Meldung nach Artikel 14 Absatz 1 dieser Verordnung an die ESMA zu richten.
- (38) Die Sorgfaltspflichten wurden weitgehend aus bestehenden Rechtsvorschriften der Union übernommen und sollten daher sowohl für ab dem 1. Januar 2011 emittierte Verbriefungen als auch für vor diesem Datum emittierte Verbriefungen gelten, wenn in dem verbrieften Portfolio nach dem 31. Dezember 2014 Risikopositionen ersetzt oder hinzugefügt wurden. Die einschlägigen Artikel der delegierten Kommissionsverordnung (EU) Nr. 625/2014, in denen die Selbstbehalt-Pflichten für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummern 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 2013/575 spezifiziert werden, sollten bis zu dem Zeitpunkt anwendbar bleiben, zu dem die technischen Regulierungsstandards zum Risikselbstbehalt auf der Grundlage dieser Verordnung in Kraft treten. Aus Gründen der Rechtssicherheit sollten für Verbriefungspositionen, die bei Inkrafttreten dieser Verordnung noch ausstehen, weiterhin unter Artikel 405 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und Kapitel 1-3 sowie Artikel 22 der delegierten Kommissionsverordnung (EU) Nr. 625/2014, Artikel 254 und 255 der delegierten Kommissionsverordnung (EU) 2015/35 sowie Artikel 51 der delegierten Kommissionsverordnung (EU) Nr. 231/2013 fallen. Bis zu dem Zeitpunkt, an dem die von der Kommission gemäß dieser Verordnung zu erlassenden technischen Regulierungsstandards Anwendung finden, sollten Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften, um ihren Transparenzpflichten nachzukommen, die in den Anhängen I bis VIII der delegierten Verordnung (EU) 2015/3 genannten Informationen auf der Website zugänglich machen, auf die in Artikel 5 Absatz 4 verwiesen wird –

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

# Kapitel 1

## Allgemeine Bestimmungen

### *Artikel 1*

#### **Gegenstand und Anwendungsbereich**

1. Diese Verordnung schafft einen allgemeinen Rahmen für Verbriefungen. Sie definiert den Begriff Verbriefung und legt Sorgfaltspflichten („Due Diligence“), Vorschriften für den Risikoselbstbehalt sowie Transparenzanforderungen für an Verbriefungen beteiligte Parteien wie institutionelle Anleger, Originatoren, Sponsoren, ursprüngliche Kreditgeber und Verbriefungszweckgesellschaften fest. Sie schafft zudem einen Rahmen für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen („STS-Verbriefungen“).
2. Diese Verordnung gilt für institutionelle Anleger, die Verbriefungspositionen eingehen, sowie für Originatoren, ursprüngliche Kreditgeber, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften.

### *Artikel 2*

#### **Begriffsbestimmungen**

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

- (1) „Verbriefung“ ein Geschäft oder ein Programm, durch das das mit einer Risikoposition oder einem Pool von Risikopositionen verbundene Kreditrisiko in Tranchen unterteilt wird und das die beiden folgenden Merkmale aufweist:
  - (a) die im Rahmen des Geschäfts oder des Programms getätigten Zahlungen hängen von der Wertentwicklung der Risikoposition oder des Pools von Risikopositionen ab;
  - (b) die Rangfolge der Tranchen entscheidet über die Verteilung der Verluste während der Laufzeit der Transaktion oder des Programms;
- (2) „Verbriefungszweckgesellschaft“ ein Unternehmen, eine Treuhandgesellschaft oder eine andere Rechtsperson, das/die kein Originator oder Sponsor ist und zur Durchführung einer oder mehrerer Verbriefungen errichtet wurde, dessen/deren Tätigkeit auf das zu diesem Zweck Notwendige beschränkt ist, dessen/deren Struktur darauf ausgelegt ist, die eigenen Verpflichtungen von denen des Originators zu trennen, und dessen/deren wirtschaftliche Eigentümer die damit verbundenen Rechte uneingeschränkt verpfänden oder veräußern können;
- (3) „Originator“ ein Unternehmen, das
  - (a) selbst oder über verbundene Unternehmen direkt oder indirekt an der ursprünglichen Vereinbarung beteiligt war, die die Verpflichtungen oder potenziellen Verpflichtungen des Schuldners oder potenziellen Schuldners

begründet hat, durch die die Risikoposition entsteht, die nun Gegenstand der Verbriefung ist, oder

- (b) Risikopositionen eines Dritten auf eigene Rechnung erwirbt und dann verbrieft;
- (4) „Wiederverbriefung“ eine Verbriefung, bei der mindestens eine der zugrundeliegenden Risikopositionen eine Verbriefungsposition ist;
- (5) „Sponsor“ ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummern 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 2013/575, das/die kein Originator ist und ein Programm forderungsgedeckter Geldmarktpapiere oder ein anderes Verbriefungsgeschäft oder -programm, bei dem Risikopositionen Dritter angekauft werden, auflegt und verwaltet;
- (6) „Tranche“ ein vertraglich festgelegtes Segment des mit einer Risikoposition oder einem Pool von Risikopositionen verbundenen Kreditrisikos, wobei eine Position in diesem Segment – ungeachtet etwaiger Sicherheiten, die von Dritten direkt für die Inhaber von Positionen in diesem oder anderen Segmenten gestellt werden – mit einem größeren oder geringeren Verlustrisiko behaftet ist als eine Position gleicher Höhe in einem anderen Segment;
- (7) „Programm forderungsgedeckter Geldmarktpapiere“ oder „ABCP-Programm“ ein Verbriefungsprogramm, bei dem die emittierten Wertpapiere in erster Linie die Form eines forderungsgedeckten Geldmarktpapiers („Commercial Paper“) mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal einem Jahr haben;
- (8) „Geschäft mit forderungsgedeckten Geldmarktpapieren“ oder „ABCP-Geschäft“ eine Verbriefung innerhalb eines ABCP-Programms;
- (9) „traditionelle Verbriefung“ eine Verbriefung, die mit der wirtschaftlichen Übertragung der verbrieften Risikopositionen einhergeht. Dabei überträgt der Originator das Eigentum an den verbrieften Risikopositionen auf eine Verbriefungszweckgesellschaft oder gibt Unterbeteiligungen an eine Verbriefungszweckgesellschaft ab. Die ausgegebenen Wertpapiere stellen für das originierende Institut keine Zahlungsverpflichtung dar;
- (10) „synthetische Verbriefung“ eine Verbriefung, bei der der Risikotransfer durch Kreditderivate oder Garantien erreicht wird und die verbrieften Risikopositionen Risikopositionen des originierenden Instituts bleiben;
- (11) „Anleger“ eine Person, die im Rahmen einer Verbriefung emittierte Wertpapiere hält;
- (12) „institutionelle Anleger“ Versicherungsunternehmen im Sinne des Artikels 13 Nummer 1 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), Rückversicherungsunternehmen im Sinne des Artikels 13 Nummer 4 der Richtlinie 2009/138/EG, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, die nach Artikel 2 der Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>25</sup> in deren Anwendungsbereich fallen, es sei denn, ein Mitgliedstaat hat nach Artikel 5 der genannten Richtlinie beschlossen, die genannte Richtlinie auf die betreffende

---

<sup>25</sup> Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (ABl. L 235 vom 23.9.2003, S. 10).

Einrichtung nicht oder nur teilweise anzuwenden, Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>26</sup>, die AIF in der Union verwalten und/oder vertreiben, eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>27</sup> oder einen intern verwalteten OGAW, der eine nach der Richtlinie 2009/65/EG zugelassene Investmentgesellschaft ist und nicht eine nach der genannten Richtlinie zugelassene Verwaltungsgesellschaft für seine Verwaltung benannt hat, oder Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummern 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 2013/575;

- (13) „Forderungsverwalter“ einen Forderungsverwalter im Sinne des Artikels 142 Absatz 1 Nummer 8 der Richtlinie 2013/575/EG;
- (14) „Liquiditätsfazilität“ die Verbriefungsposition, die sich aus einer vertraglichen Vereinbarung ergibt, finanzielle Mittel bereitzustellen, um die termingerechte Weiterleitung von Zahlungen an Anleger zu gewährleisten;
- (15) „revolvierende Risikoposition“ eine Risikoposition, bei der die Kreditanspruchnahme bis zu einem von dem Institut gesetzten Limit durch Inanspruchnahmen und Rückzahlungen nach dem freien Ermessen des Kunden schwanken darf;
- (16) „revolvierende Verbriefung“ eine Verbriefung, bei der die Verbriefungsstruktur selbst dadurch revolviert, dass Risikopositionen dem Pool von Risikopositionen hinzugefügt oder entnommen werden, unabhängig davon, ob die zugrundeliegenden Risikopositionen ebenfalls revolvieren oder nicht;
- (17) „Klausel der vorzeitigen Rückzahlung“ eine Vertragsklausel bei der Verbriefung revolvierender Risikopositionen oder bei einer revolvierenden Verbriefung, wonach die Positionen der Anleger bei Eintritt bestimmter Ereignisse vor der eigentlichen Fälligkeit der emittierten Wertpapiere getilgt werden müssen;
- (18) „Erstverlust-Tranche“ die nachrangigste Tranche bei einer Verbriefung, die für die verbrieften Risikopositionen eintretende Verluste als Erste trägt und dadurch für die Zweitverlust-Tranche und gegebenenfalls noch höherrangige Tranchen eine Sicherheit darstellt.

## Kapitel 2

### Für alle Verbriefungen geltende Bestimmungen

#### Artikel 3

#### Sorgfaltspflichten („Due Diligence“) für institutionelle Anleger

---

<sup>26</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlament und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

<sup>27</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).



1. Ein institutioneller Anleger prüft vor Eingehen einer Verbriefungsposition, ob
  - (a) im Falle, dass es sich beim Originator oder ursprünglichen Kreditgeber nicht um ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummern 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 handelt, der Originator oder ursprüngliche Kreditgeber all seine Kredite auf der Grundlage solider, genau definierter Kriterien und anhand eindeutig festgelegter Verfahren für die Genehmigung, Änderung, Verlängerung und Finanzierung dieser Kredite gewährt und über wirksame Systeme zur Anwendung dieser Kriterien und Verfahren verfügt;
  - (b) der Originator, Sponsor oder ursprüngliche Kreditgeber einen materiellen Nettoanteil nach Artikel 4 dieser Verordnung hält und dies dem institutionellen Anleger nach Artikel 5 mitteilt;
  - (c) Originator, Sponsor und Verbriefungszweckgesellschaft die nach Artikel 5 dieser Verordnung erforderlichen Informationen in der Häufigkeit und nach den Modalitäten nach Artikel 5 zur Verfügung stellt.
2. Ferner führen institutionelle Anleger vor Eingehen einer Verbriefungsposition eine Sorgfaltsprüfung („Due Diligence“) durch, die in einem angemessenem Verhältnis zu den damit verbundenen Risiken steht, und berücksichtigen dabei zumindest folgende Aspekte:
  - (a) die Risikomerkmale der einzelnen Verbriefungspositionen und der zugrundeliegenden Risikopositionen;
  - (b) alle strukturellen Merkmale der Verbriefung, die wesentlichen Einfluss auf die Wertentwicklung der Verbriefungsposition haben können, wie etwa vertraglich festgelegte Zahlungsrangfolgen und damit verbundene Auslöserquoten („Trigger“), Bonitätsverbesserungen, Liquiditätsverbesserungen, Marktwert-Trigger und geschäftsspezifische Definitionen des Ausfalls;
  - (c) in Bezug auf Verbriefungen mit der Bezeichnung STS die Erfüllung der in den Artikeln 7 bis 10 oder den Artikeln 11 bis 14 festgelegten STS-Anforderungen. Institutionelle Anleger können sich auf die STS-Meldung nach Artikel 14 Absatz 1 und die von Originator, Sponsor und Verbriefungszweckgesellschaft offengelegten Angaben über die Erfüllung der STS-Anforderungen stützen.
3. Institutionelle Anleger, die eine Verbriefungsposition eingegangen sind, müssen zumindest
  - (a) über schriftlich fixierte, dem Risikoprofil der Verbriefungsposition angemessene und, sofern relevant, für ihr Handelsbuch und ihr Anlagebuch geeignete Verfahren verfügen, um die Einhaltung der Absätze 1 und 2 und die Wertentwicklung der Verbriefungspositionen und der zugrundeliegenden Risikopositionen kontinuierlich beobachten zu können. Diese schriftlich fixierten Verfahren umfassen, sofern angezeigt, die Beobachtung folgender Aspekte: Art der Risikoposition, Prozentsatz der Kredite, die mehr als 30, 60 und 90 Tage überfällig sind, Ausfallraten, Raten der vorzeitigen Rückzahlungen, unter Zwangsvollstreckung stehende Kredite, Erlösquote, Rückkäufe, Kreditänderungen, Zahlungsunterbrechungen, Art der Sicherheit und Belegung, Häufigkeitsverteilung von Kreditpunktbewertungen und anderen Bonitätsbewertungen für die zugrundeliegenden Risikopositionen, branchenweise und geografische Streuung, Häufigkeitsverteilung der Beleihungsquoten mit Bandbreiten, die eine angemessene Sensitivitätsanalyse

- erleichtern. Sind die zugrundeliegenden Risikopositionen selbst Verbriefungspositionen, so beobachten die institutionellen Anleger auch die Risikopositionen, die diesen Verbriefungen zugrunde liegen;
- (b) regelmäßig Stresstests in Bezug auf die Zahlungsströme und Besicherungswerte der zugrundeliegenden Risikopositionen durchführen, die Art, Umfang und Komplexität des Risikos der Verbriefungsposition angemessen sind;
  - (c) eine interne Berichterstattung in angemessenem Umfang an ihr Leitungsorgan sicherstellen, so dass die wesentlichen Risiken aus Verbriefungspositionen bekannt sind und die aus diesen Anlagen erwachsenden Risiken angemessen gesteuert werden;
  - (d) gegenüber ihren zuständigen Behörden auf Verlangen nachweisen können, dass sie in Bezug auf all ihre Verbriefungspositionen über eine umfassende und gründliche Kenntnis der jeweiligen Position und der ihr zugrundeliegenden Risikopositionen sowie über schriftlich fixierte Strategien und Verfahren für das entsprechende Risikomanagement verfügen und die einschlägigen Informationen aufzeichnen.

#### *Artikel 4*

#### **Risikselbstbehalt**

1. Der Originator, Sponsor oder ursprüngliche Kreditgeber einer Verbriefung behält daran kontinuierlich einen materiellen Nettoanteil von mindestens 5 %. Wenn Originator, Sponsor oder ursprünglicher Kreditgeber sich untereinander nicht darüber geeinigt haben, wer den materiellen Nettoanteil hält, so hält der Originator den materiellen Nettoanteil. Die Vorschriften über den Selbstbehalt dürfen bei einer Verbriefung nicht mehrfach zur Anwendung gebracht werden. Der materielle Nettoanteil wird bei der Originierung gemessen und durch den Nominalwert der außerbilanziellen Posten bestimmt. Der materielle Nettoanteil darf nicht auf unterschiedliche Träger aufgeteilt werden und nicht Gegenstand von Maßnahmen der Kreditrisikominderung oder -absicherung sein.

Für die Zwecke dieses Artikels wird ein Unternehmen nicht als Originator betrachtet, wenn es für den alleinigen Zweck der Verbriefung von Risikopositionen gegründet wurde oder ausschließlich zu diesem Zweck tätig ist.

2. Lediglich folgende Fälle gelten als Halten eines materiellen Nettoanteils von mindestens 5 % im Sinne des Absatzes 1:
  - (a) das Halten eines Anteils von mindestens 5 % des Nominalwerts jeder an Anleger verkauften oder übertragenen Tranche;
  - (b) bei revolvingierenden Verbriefungen oder Verbriefungen revolvingierender Risikopositionen das Halten eines Originator-Anteils von mindestens 5 % des Nominalwerts jeder verbrieften Risikoposition;
  - (c) das Halten eines Anteils von nach dem Zufallsprinzip ausgewählten Risikopositionen, der mindestens 5 % des Nominalwerts der verbrieften Risikopositionen entspricht, wenn diese nicht verbrieften Risikopositionen ansonsten im Rahmen der Verbriefung verbrieft worden wären, sofern die Zahl der potenziell verbrieften Risikopositionen bei der Originierung mindestens 100 beträgt;

- (d) das Halten der Erstverlust-Tranche und – wenn dadurch nicht 5 % des Nominalwerts der verbrieften Risikopositionen gehalten werden – erforderlichenfalls weiterer Tranchen, die das gleiche oder ein höheres Risikoprofil aufweisen und nicht früher fällig werden als die auf die Anleger übertragenen oder verkauften Tranchen, so dass der insgesamt gehaltene Anteil mindestens 5 % des Nominalwerts der verbrieften Risikopositionen entspricht;
  - (e) das Halten einer Erstverlust-Position von mindestens 5 % jeder verbrieften Risikoposition bei der Verbriefung.
3. Verbrieft eine gemischte Finanzholdinggesellschaft mit Sitz in der Union im Sinne der Richtlinie 2002/87/EG, ein Mutterkreditinstitut oder eine Finanzholdinggesellschaft mit Sitz in der Union oder eines ihrer Tochterunternehmen im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 als Originator oder Sponsor Risikopositionen von einem oder mehreren Kreditinstituten, Wertpapierfirmen oder anderen Finanzinstituten, die in die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis einbezogen sind, so können die Anforderungen nach Absatz 1 auf der Grundlage der konsolidierten Lage des betreffenden Mutterkreditinstituts, der betreffenden Finanzholdinggesellschaft beziehungsweise der gemischten Finanzholdinggesellschaft mit Sitz in der Union erfüllt werden.
- Unterabsatz 1 findet nur dann Anwendung, wenn die Kreditinstitute, Wertpapierfirmen oder Finanzinstitute, die die verbrieften Risikopositionen begründet haben, selbst die Anforderungen nach Artikel 79 der Richtlinie 36/2013/EU erfüllen und dem Originator oder Sponsor und dem EU-Mutterkreditinstitut, der Finanzholdinggesellschaft oder der gemischten Finanzholdinggesellschaft mit Sitz in der Union rechtzeitig die zur Erfüllung der Anforderungen nach Artikel 5 dieser Verordnung erforderlichen Informationen zu übermitteln.
4. Absatz 1 findet keine Anwendung, wenn es sich bei den verbrieften Risikopositionen um Risikopositionen handelt, die gegenüber folgenden Einrichtungen bestehen oder von diesen vollständig, bedingungslos und unwiderruflich garantiert werden:
- (a) Zentralstaaten oder Zentralbanken,
  - (b) regionale und lokale Gebietskörperschaften und öffentliche Stellen der Mitgliedstaaten im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 8 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013,
  - (c) Institute, denen nach Teil 3 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ein Risikogewicht von höchstens 50 % zugewiesen wird,
  - (d) die in Artikel 117 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten multilateralen Entwicklungsbanken.
5. Absatz 1 gilt nicht für Geschäfte, die auf einem klaren, transparenten und zugänglichen Index basieren, wobei die zugrundeliegenden Referenzeinheiten mit denen identisch sind, die einen stark gehandelten Index von Einheiten bilden, oder andere handelbare Wertpapiere darstellen, bei denen es sich nicht um Verbriefungspositionen handelt.
6. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) arbeitet in enger Zusammenarbeit mit der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur

Präzisierung der Anforderung des Risikselbstbehalts aus, insbesondere im Hinblick auf:

- (a) die Modalitäten für das Halten von Risiken nach Absatz 2, einschließlich der Einhaltung der Auflagen durch eine synthetische oder Eventual-Halteform,
- (b) die Messung der in Absatz 1 genannten Höhe des Selbstbehalts,
- (c) das Verbot der Absicherung oder Veräußerung des gehaltenen Anteils,
- (d) die Voraussetzungen für den Selbstbehalt auf konsolidierter Basis nach Absatz 3,
- (e) die Voraussetzungen für die Ausnahme bezüglich Geschäfte, die auf einem klaren, transparenten und zugänglichen Index nach Absatz 5 basieren.

Die EBA übermittelt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards spätestens [*sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*] der Kommission.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

#### *Artikel 5*

### **Transparenzanforderungen an Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften**

1. Originator, Sponsor und Verbriefungszweckgesellschaft einer Verbriefung stellen den Inhabern von Verbriefungspositionen und den in Artikel 15 dieser Verordnung genannten zuständigen Behörden nach Absatz 2 zumindest folgende Informationen zur Verfügung:
  - (a) Informationen über die der Verbriefung zugrundeliegenden Risikopositionen auf vierteljährlicher oder – im Falle von ABCP – Informationen über die zugrundeliegenden Forderungen oder Kreditforderungen auf monatlicher Basis;
  - (b) sofern zutreffend, folgende Dokumente, einschließlich einer genauen Beschreibung der Zahlungsrangfolge der Verbriefung:
    - i) endgültige Angebotsunterlage oder Prospekt zusammen mit den abschließenden Transaktionsdokumenten, ausgenommen Rechtsgutachten;
    - ii) bei traditionellen Verbriefungen Anlagenkaufvertrag, Übernahme-, Novations- oder Übertragungsvereinbarung und jedwede einschlägige Treuhandklärung;
    - iii) Derivate- und Garantievereinbarungen sowie alle einschlägigen Dokumente zu Besicherungsvereinbarungen, wenn die verbrieften Risikopositionen Risikopositionen des Originators bleiben;
    - iv) Verträge über Servicing, Backup-Servicing, Verwaltung und Verwaltung von Zahlungsflüssen;
    - v) Treuhandurkunde, Sicherheitenerkunde, Handelsvertretervereinbarung, Bankkontovertrag, garantierter Beteiligungsvertrag, Vertrag bezüglich der Bedingungen oder des Mastertrustrahmens oder der Verwendung von

- Definitionen oder andere Rechtsdokumente gleicher Rechtsverbindlichkeit;
- vi) einschlägige Gläubigervereinbarungen, Dokumentation von Derivaten, untergeordnete Kreditverträge, Kreditverträge mit Start-Ups und Liquiditätsfazilitätsverträge;
  - vii) jedwede weitere zugehörige Dokumentation, die zum Verständnis der Transaktion wesentlich ist;
- (c) sofern kein Prospekt nach der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>28</sup> erstellt wurde, eine Zusammenfassung der Transaktion oder ein Überblick über die wichtigsten Eigenschaften der Verbriefung, gegebenenfalls einschließlich
- i) Einzelheiten bezüglich der Struktur der Transaktion;
  - ii) Einzelheiten bezüglich der Eigenschaften der Risikoposition, Cashflows, Bonitätsverbesserung und liquiditätsunterstützenden Merkmale;
  - iii) Einzelheiten bezüglich der Stimmrechte der Inhaber einer Verbriefungsposition und ihrer Beziehung zu anderen Gläubigern gesicherter Risikopositionen;
  - iv) einer Liste aller Auslöseereignisse und Vorkommnisse, auf die in den nach Buchstabe b übermittelten Dokumenten Bezug genommen wird und die eine erhebliche Auswirkung auf die Wertentwicklung des Verbriefungsinstruments haben könnten;
  - v) der Strukturdiagramme mit einem Überblick über die Transaktionen, Cashflows und Eigentumsverhältnisse;
- (d) im Falle von STS-Verbriefungen die STS-Meldung nach Artikel 14 Absatz 1 dieser Verordnung;
- (e) vierteljährliche oder im Falle von ABCP monatliche Anlegerberichte einschließlich:
- i) aller wesentlichen einschlägigen Daten zur Kreditqualität und Wertentwicklung der zugrundeliegenden Risikopositionen;
  - ii) Daten zu den Zahlungsströmen aus den zugrundeliegenden Risikopositionen und den Verbindlichkeiten der Verbriefung, mit Ausnahme von ABCP, und Informationen über jegliches Auslöseereignis, das eine veränderte Zahlungsrangfolge oder den Ersatz einer Gegenpartei bewirkt;
  - iii) Informationen über nach Artikel 4 gehaltene Risiken und nach Absatz 3 erforderliche Informationen;

<sup>28</sup>

Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

- (f) sofern zutreffend, Informationen nach Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>29</sup> über Insider-Geschäfte und Marktmissbrauch;
- (g) wenn Buchstabe f nicht gilt, alle wichtigen Ereignisse wie:
  - i) eine erhebliche Verletzung der Verpflichtungen aus den nach Buchstabe b vorgelegten Unterlagen sowie jede diesbezügliche Abhilfe, Ausnahme oder nachträglich erteilte Zustimmung;
  - ii) eine Veränderung der strukturellen Merkmale, die die Wertentwicklung der Verbriefung wesentlich beeinflussen kann;
  - iii) eine signifikante Veränderung der Risikomerkmale der Verbriefung oder der zugrundeliegenden Risikopositionen;
  - iv) bei STS-Verbriefungen die Tatsache, dass die Verbriefung die STS-Anforderungen nicht mehr erfüllt oder die zuständigen Behörden Abhilfe- oder Verwaltungsmaßnahmen getroffen haben;
  - v) jede wesentliche Änderung der Transaktionsdokumente.

Die Angaben nach den Buchstaben a, b, c und d werden spätestens unverzüglich nach Abschluss der Transaktion zur Verfügung gestellt.

Die Angaben nach den Buchstaben a und e werden zum gleichen Zeitpunkt vierteljährlich spätestens einen Monat nach dem Fälligkeitstermin für die Zahlung der Zinsen zur Verfügung gestellt. Im Falle von ABCP-Verbriefungen werden die Angaben nach den Buchstaben a und e zum gleichen Zeitpunkt monatlich spätestens einen Monat nach dem Fälligkeitstermin für die Zahlung der Zinsen zur Verfügung gestellt.

Die Angaben nach den Buchstaben f und g werden unverzüglich zur Verfügung gestellt.

2. Originator, Sponsor und Verbriefungszweckgesellschaft einer Verbriefung benennen unter sich eine Einrichtung, die für die Erfüllung der Informationspflichten nach Absatz 1 zuständig ist. Originator, Sponsor und Verbriefungszweckgesellschaft tragen dafür Sorge, dass die Informationen dem Inhaber einer Verbriefungsposition und den zuständigen Behörden zeitnah, klar verständlich und kostenlos zur Verfügung gestellt werden. Die zur Erfüllung der Anforderungen nach Absatz 1 benannte Einrichtung stellt die Informationen auf einer Website zur Verfügung, wobei folgende Anforderungen erfüllt sein müssen:

- (a) Die Website verfügt über ein gut funktionierendes System für die Kontrolle der Datenqualität;
- (b) es werden angemessene Governance-Standards erfüllt; durch Pflege und Betrieb einer angemessenen Organisationsstruktur sind Kontinuität und ordnungsgemäßes Funktionieren gewährleistet;
- (c) anhand geeigneter Systeme, Kontrollen und Verfahren wird sichergestellt, dass die Website zuverlässig und sicher funktioniert und Quellen betrieblicher Risiken ermittelt werden können;

---

<sup>29</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

- (d) es sind Systeme vorhanden, die Schutz und Integrität der eingehenden Informationen gewährleisten und eine unverzügliche Erfassung der Informationen sicherstellen;
- (e) die Informationen stehen während mindestens fünf Jahren nach Fälligkeit der Verbriefung verfügbar.

In den Verbriefungsunterlagen wird angegeben, welche Einrichtung für die Meldung der Informationen nach diesem Artikel zuständig ist und an welchem Ort die Informationen bereitgestellt werden.

3. Die ESMA arbeitet in enger Zusammenarbeit mit der EBA und der EIOPA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes präzisiert wird:

- (a) die von Originator, Sponsor und Verbriefungszweckgesellschaft zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen nach Absatz 1 Buchstaben a und d beizubringenden Informationen und deren Format in Form standardisierter Muster;
- (b) die von der in Absatz 2 genannten Website, auf der die Informationen für Inhaber von Verbriefungspositionen zur Verfügung gestellt werden, zu erfüllenden Anforderungen, insbesondere in Bezug auf:
  - die Struktur der Website und die Modalitäten für den Zugang zu Informationen;
  - die internen Verfahren zur Gewährleistung eines guten Funktionierens, der Stabilität und der Integrität der Website und der gespeicherten Informationen;
  - die Verfahren zur Gewährleistung der Qualität und Genauigkeit der Informationen.

Die ESMA übermittelt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards spätestens [*ein Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung*] der Kommission.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

## **Kapitel 3**

### **Einfache, transparente und standardisierte Verbriefung**

#### *Artikel 6*

#### **Verwendung der Bezeichnung „einfache, transparente und standardisierte Verbriefung“**

Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften verwenden die Bezeichnung „STS“ oder eine direkt oder indirekt darauf bezugnehmende Bezeichnung nur dann für ihre Verbriefung, wenn die Verbriefung alle unter Abschnitt 1 oder Abschnitt 2 dieser Verordnung genannten Anforderungen erfüllt und sie der ESMA nach Artikel 14 Absatz 1 gemeldet wurde.

## **ABSCHNITT 1**

### **ALLGEMEINE ANFORDERUNGEN FÜR STS-VERBRIEFUNGEN**

#### *Artikel 7*

##### **Einfache, transparente und standardisierte Verbriefung**

Mit Ausnahme von ABCP-Verbriefungen sind Verbriefungen, die die Anforderungen der Artikel 8, 9 und 10 dieser Verordnung erfüllen, STS-Verbriefungen.

#### *Artikel 8*

##### **Anforderungen in Bezug auf die Einfachheit**

1. Die zugrundeliegenden Risikopositionen werden von einer Verbriefungszweckgesellschaft im Wege eines Verkaufs oder einer Abtretung erworben, der beziehungsweise die gegenüber dem Verkäufer oder jedem Dritten durchsetzbar ist; dies gilt selbst im Fall einer Insolvenz des Verkäufers. Hinsichtlich der Übertragung der zugrundeliegenden Risikopositionen auf die Verbriefungszweckgesellschaft dürfen im Fall einer Insolvenz des Verkäufers keine schwerwiegenden Rückforderungsvereinbarungen bestehen. Wenn die Übertragung der zugrundeliegenden Risikopositionen im Wege einer Abtretung zu einem späteren Zeitpunkt als dem Abschluss der Transaktion erfolgt, müssen mindestens folgende auslösende Ereignisse vorliegen:
  - (a) eine erhebliche Verschlechterung der Bonität des Verkäufers;
  - (b) Ausfall oder Insolvenz des Verkäufers und
  - (c) nicht behobene Verstöße gegen die vertraglichen Verpflichtungen durch den Verkäufer.
2. Der Verkäufer erbringt Zusicherungen und Gewährleistungen, dass die zugrundeliegenden Risikopositionen, die Gegenstand der Verbriefung sind, seinem besten Wissen nach nicht anderweitig belastet oder in einem Zustand sind, der die Durchsetzbarkeit des Verkaufs oder der Übertragung beeinträchtigen könnte.
3. Die vom Verkäufer auf die Verbriefungszweckgesellschaft übertragenen Risikopositionen erfüllen im Voraus festgelegte und klar definierte Anerkennungskriterien, die im Hinblick auf diese Risikopositionen kein aktives Portfoliomanagement auf diskretionärer Basis gestatten.
4. Die Verbriefung wird durch einen Pool zugrundeliegender Risikopositionen unterlegt, die im Hinblick auf die Vermögenswertkategorie homogen sind. Bei den zugrundeliegenden Risikopositionen handelt es sich um vertraglich verbindliche und durchsetzbare Verpflichtungen mit vollem Rückgriffsrecht auf Schuldner, die mit festgelegten periodischen Zahlungsströmen in Bezug auf Miet-, Tilgungs- oder Zinszahlungen oder mit einem anderen Recht auf Erhalt von Erträgen aus Vermögenswerten, die diese Zahlungen garantieren, ausgestattet sind. Die zugrundeliegenden Risikopositionen umfassen keine übertragbaren Wertpapiere im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU.



5. Die zugrundeliegenden Risikopositionen umfassen keine Verbriefungen.
6. Die zugrundeliegenden Risikopositionen werden im ordentlichen Geschäftsgang des Originators oder des ursprünglichen Kreditgebers nach Emissionsübernahmestandards originiert, die nicht weniger streng sind als die vom Originator oder vom ursprünglichen Kreditgeber für die Originierung ähnlicher, nicht verbriefter Risikopositionen verwendeten Standards. Wesentliche Änderungen an den Emissionsübernahmestandards werden potenziellen Anlegern in vollem Umfang offengelegt. Im Fall von Verbriefungen, deren zugrundeliegende Risikopositionen Darlehen für Wohnimmobilien sind, enthält der Pool von Darlehen keine Darlehen, die unter der Annahme vermarktet und gezeichnet wurden, dass der Darlehensantragsteller – oder gegebenenfalls die Intermediäre – darauf hingewiesen wurde(n), dass die vorliegenden Informationen vom Darlehensgeber möglicherweise nicht geprüft wurden. Bei der Prüfung der Kreditwürdigkeit des Kreditbeziehungsweise Darlehensnehmers müssen die Anforderungen des Artikels 18 Absätze 1 bis 4, Absatz 5 Buchstabe a und Absatz 6 der Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates oder die Anforderungen des Artikels 8 der Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates oder entsprechende Anforderungen in Drittländern erfüllt sein. Der Originator oder ursprüngliche Kreditgeber verfügt über Erfahrung mit der Originierung von Risikopositionen, die den verbrieften Risikopositionen ähneln.
7. Die zugrundeliegenden Risikopositionen umfassen zum Zeitpunkt der Übertragung auf die Verbriefungszweckgesellschaft keine ausgefallenen Risikopositionen im Sinne des Artikels 178 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und keine Risikopositionen gegenüber Schuldner oder Garantiegebern mit beeinträchtigter Bonität, die nach bestem Wissen des Originators oder ursprünglichen Kreditgebers
  - (a) Insolvenz angemeldet haben, mit ihren Gläubigern einen Schuldenerlass oder eine Umschuldung vereinbart haben, oder deren Gläubigern ein Gericht innerhalb von drei Jahren vor der Originierung einen Vollstreckungsanspruch oder Schadenersatz aufgrund eines Zahlungsausfalls zugesprochen hat;
  - (b) in einem amtlichen Register von Personen mit negativer Bonitätsgeschichte eingetragen sind;
  - (c) eine Bonitätsbeurteilung oder eine Kreditpunktebewertung erhalten haben, der zufolge im Vergleich zu einem in der betreffenden Rechtsprechung für diese Art von Darlehen durchschnittlichen Schuldner ein wesentlich höheres Risiko besteht, dass vertraglich vereinbarte Zahlungen nicht geleistet werden.
8. Die Schuldner oder die Garantiegeber haben zum Zeitpunkt der Übertragung der Risikopositionen mindestens eine Zahlung geleistet; dies gilt nicht bei revolvingenden Verbriefungen, die durch private Überziehungsfazilitäten, Kreditkartenforderungen, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Darlehen zur Händlerbestandsfinanzierung besichert sind, und nicht für Risikopositionen, die in einer einzigen Rate zu zahlen sind.
9. Die Rückzahlung an die Inhaber der Verbriefungspositionen darf nicht wesentlich von der Veräußerung von Vermögenswerten abhängen, die zur Unterlegung der zugrundeliegenden Risikopositionen verwendet werden. Dies schließt jedoch nicht aus, dass die Finanzierung solcher Vermögenswerte später verlängert wird oder dass die Vermögenswerte refinanziert werden.

### Anforderungen in Bezug auf die Standardisierung

1. Der Originator, der Sponsor oder der ursprüngliche Kreditgeber müssen die Anforderungen in Bezug auf den Risikselbstbehalt im Sinne des Artikels 4 dieser Verordnung erfüllen.
2. Zins- und Währungsrisiken, die sich aus der Verbriefung ergeben, werden gemindert und die diesbezüglich ergriffenen Maßnahmen offengelegt. Die zugrundeliegenden Risikopositionen umfassen keine Derivate, es sei denn, diese dienen zur Absicherung des Währungs- und Zinsrisikos. Diese Derivate werden auf der Grundlage gemeinsamer internationaler Finanzstandards gezeichnet und dokumentiert.
3. Alle an einen Referenzwert gebundenen Zinszahlungen für die verbrieften Vermögenswerte und Verbindlichkeiten basieren auf marktüblichen Zinssätzen und sind nicht an komplexe Formeln oder Derivate gebunden.
4. Wurde die Verbriefung ohne Festlegung einer revolvingen Periode aufgelegt oder ist diese revolvingen Periode abgelaufen und wurde ein Beitreibungsbescheid oder eine Mitteilung über die vorzeitige Fälligkeitstellung zugestellt, so werden in der Verbriefungszweckgesellschaft keine wesentlichen Geldbeträge zurückbehalten, und die Kapitaleingänge aus den zugrundeliegenden Risikopositionen werden im Wege einer sequentiellen Amortisierung der Verbriefungspositionen je nach Seniorität der jeweiligen Risikoposition an die Anleger weitergereicht. Die Rückzahlung der Verbriefungspositionen darf nicht in umgekehrter Reihenfolge zu ihrer Seniorität erfolgen; so müssen bei Transaktionen mit nichtsequentieller Zahlungsrangfolge leistungsbezogene auslösende Ereignisse vorliegen wie mindestens die Verschlechterung der Kreditqualität der zugrundeliegenden Risikopositionen unter einen bestimmten Schwellenwert. Es dürfen keine Bestimmungen gelten, die eine automatische Liquidation der zugrundeliegenden Risikopositionen zum Marktwert erfordern.
5. Wurde die Verbriefung mit Festlegung einer revolvingen Periode aufgelegt, so sind in die Transaktionsunterlagen Ereignisse, die eine vorzeitige Rückzahlung auslösen, oder auslösende Ereignisse für die Beendigung der revolvingen Periode aufzunehmen; dazu gehören zumindest folgende Ereignisse:
  - (a) Verschlechterung der Kreditqualität der zugrundeliegenden Risikopositionen auf beziehungsweise unter einen im Voraus festgelegten Schwellenwert;
  - (b) Insolvenz des Originators oder des Forderungsverwalters;
  - (c) Absinken des Werts der zugrundeliegenden Risikopositionen, die von der Verbriefungszweckgesellschaft gehalten werden, unter einen bestimmten Schwellenwert (vorzeitige Rückzahlung);
  - (d) ungenügende Generierung neuer zugrundeliegender Risikopositionen, die über die im Voraus festgelegte Kreditqualität verfügen (auslösendes Ereignis für die Beendigung der revolvingen Periode).
6. In den Transaktionsunterlagen ist Folgendes eindeutig festgelegt:
  - (a) die vertraglichen Verpflichtungen, Aufgaben und Zuständigkeiten des Forderungsverwalters und seines Management-Teams, die über Erfahrungen

- bei der Verwaltung der zugrundeliegenden Risikopositionen verfügen, sowie gegebenenfalls des Treuhänders und anderer Anbieter von Nebenleistungen;
- (b) die Verfahren und Zuständigkeiten, die erforderlich sind, um sicherzustellen, dass ein Ausfall oder eine Insolvenz des Forderungsverwalters nicht das Ende seiner Tätigkeit darstellt;
  - (c) Bestimmungen, die den Ersatz von Derivatgegenparteien, Liquiditätsgebern und der kontoführenden Bank bei deren Ausfall, Insolvenz oder gegebenenfalls bestimmten anderen Ereignissen vorsehen.

Strategien, Verfahren und Kontrollen des Risikomanagements sind gut zu dokumentieren, und es sind wirksame Systeme vorzusehen.

- 7. In den Transaktionsunterlagen sind auf klare und konsistente Weise Definitionen, Abhilfe- und sonstige Maßnahmen in Bezug auf Zahlungsverzögerungen und Ausfälle von Schuldern, Umschuldungen, Schuldennachlässe, Zahlungsaufschübe, Zahlungsunterbrechungen, Verluste, Ausbuchungen, Rückforderungen und andere die Vermögenswertentwicklung betreffende Abhilfen dargelegt. Ferner sind in den Unterlagen klar die Zahlungsrangfolge, die auslösenden Ereignisse, Änderungen der Zahlungsrangfolge nach Eintreten der auslösenden Ereignisse sowie die Pflicht zur Meldung solcher Ereignisse aufgeführt. Jede Änderung der Zahlungsrangfolge wird zum Zeitpunkt ihres Eintretens gemeldet.
- 8. Die Transaktionsunterlagen enthalten eindeutige Bestimmungen, die eine zeitnahe Lösung von Konflikten zwischen den verschiedenen Kategorien von Anlegern ermöglichen; ferner werden darin die Stimmrechte klar definiert und den einzelnen Anlegern zugeordnet und die Zuständigkeiten des Treuhänders und anderer Stellen mit treuhänderischen Pflichten gegenüber den Anlegern eindeutig dargelegt.

#### *Artikel 10*

#### **Anforderungen in Bezug auf die Transparenz**

- 1. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft geben dem Anleger vor der Anlage Zugang zu Daten über die historische statische und dynamische Wertentwicklung im Hinblick auf Ausfälle und Verluste wie Daten zu Zahlungsverzögerungen und Ausfällen für Risikopositionen, die den verbrieften Risikopositionen im Wesentlichen ähneln. Der von diesen Daten abgedeckte Zeitraum umfasst bei Nicht-Retail-Risikopositionen mindestens sieben und bei Retail-Risikopositionen mindestens fünf Jahre. Die Grundlage für die Geltendmachung der Ähnlichkeit zwischen diesen Risikopositionen wird offengelegt.
- 2. Vor der Emission der im Rahmen der Verbriefung ausgegebenen Wertpapiere wird eine Stichprobe der zugrundeliegenden Risikopositionen einer externen Überprüfung durch eine geeignete und unabhängige Stelle unterzogen; dabei wird unter anderem überprüft, ob die über die zugrundeliegenden Risikopositionen offengelegten Daten mit einem Konfidenzniveau von 95 % korrekt sind.
- 3. Der Originator oder Sponsor legt den Anlegern sowohl vor der Bepreisung der Verbriefung als auch fortlaufend Liability-Cashflow-Modelle vor.
- 4. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft sind gemeinsam für die Einhaltung der Bestimmungen des Artikels 5 dieser Verordnung

verantwortlich und stellen potenziellen Anlegern vor der Bepreisung alle nach Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe a erforderlichen Informationen zur Verfügung. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft stellen die nach Artikel 5 Absatz 1 Buchstaben b bis e erforderlichen Informationen vor der Bepreisung zumindest im Entwurf oder in vorläufiger Form zur Verfügung, sofern dies nach Artikel 3 der Richtlinie 2003/71/EG zulässig ist. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft stellen den Anlegern spätestens 15 Tage nach Abschluss der Transaktion die endgültigen Unterlagen zur Verfügung.

## **ABSCHNITT 2**

### **ANFORDERUNGEN AN ABCP-VERBRIEFUNGEN**

#### *Artikel 11*

##### **Einfache, transparente und standardisierte ABCP-Verbriefung**

ABCP-Verbriefungen sind als STS-Verbriefungen anzusehen, wenn das betreffende ABCP-Programm die Anforderungen des Artikels 13 dieser Verordnung erfüllt und alle im Rahmen des ABCP-Programms durchgeführten Transaktionen die Anforderungen des Artikels 12 erfüllen.

#### *Artikel 12*

##### **Anforderungen auf Transaktionsebene**

1. Eine im Rahmen eines ABCP-Programms durchgeführte Transaktion muss die Anforderungen des Abschnitts 1 dieses Kapitels, mit Ausnahme der Artikel 7, Artikel 8 Absätze 4 und 6, Artikel 9 Absätze 3, 4, 5, 6 und 8 und Artikel 10 Absatz 3, erfüllen. In diesem Abschnitt werden die Begriffe „Originator“ und „ursprünglicher Kreditgeber“ nach Artikel 8 Absatz 7 im Sinne von „Verkäufer“ verwendet.
2. Transaktionen im Rahmen eines ABCP-Programms werden durch einen Pool zugrundeliegender Risikopositionen unterlegt, die im Hinblick auf die Vermögenswertkategorie homogen sind und deren gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit höchstens zwei Jahre beträgt; keine der Risikopositionen darf eine Restlaufzeit von mehr als drei Jahren haben. Die Risikopositionen umfassen keine durch Hypotheken auf Wohn- oder Gewerbeimmobilien besicherten Darlehen und keine in vollem Umfang garantierten Darlehen für Wohnimmobilien im Sinne des Artikels 129 Absatz 1 Buchstabe e der Verordnung (EU) Nr. 575/2013. Die zugrundeliegenden Risikopositionen enthalten vertraglich verbindliche und durchsetzbare Verpflichtungen mit vollem Rückgriffsrecht auf Schuldner, die mit festgelegten Zahlungsströmen in Bezug auf Miet-, Tilgungs- oder Zinszahlungen oder mit einem anderen Recht auf Erhalt von Erträgen aus Vermögenswerten, die diese Zahlungen garantieren, ausgestattet sind. Die zugrundeliegenden Risikopositionen umfassen keine übertragbaren Wertpapiere im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU.
3. Alle an einen Referenzwert gebundenen Zinszahlungen für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten im Rahmen der Verbriefungstransaktion basieren auf

marktüblichen Zinssätzen und sind nicht an komplexe Formeln oder Derivate gebunden.

4. Kommt es zu einem Ausfall des Verkäufers oder einer vorzeitigen Fälligkeit, so werden in der Verbriefungsgesellschaft keine erheblichen Geldbeträge zurückbehalten, und die Kapitaleingänge aus den zugrundeliegenden Risikopositionen werden im Wege einer sequentiellen Zahlung je nach Seniorität der jeweiligen Verbriefungsposition an die Anleger, die Verbriefungspositionen halten, weitergereicht. Es dürfen keine Bestimmungen gelten, die eine automatische Liquidation der zugrundeliegenden Risikopositionen zum Marktwert erfordern.
5. Die zugrundeliegenden Risikopositionen werden im ordentlichen Geschäftsgang des Verkäufers nach Emissionsübernahmestandards begründet, die nicht weniger streng sein dürfen als die vom Verkäufer für die Originierung ähnlicher, nicht verbriefteter Risikopositionen verwendeten Standards. Wesentliche Änderungen an den Emissionsübernahmestandards werden potenziellen Anlegern in vollem Umfang mitgeteilt. Im Fall von Verbriefungen, bei deren zugrundeliegenden Risikopositionen es sich um Darlehen für Wohnimmobilien handelt, enthält der Pool von Darlehen keine Darlehen, die unter der Annahme vermarktet und gezeichnet wurden, dass der Darlehensantragsteller – oder gegebenenfalls die Intermediäre – darauf hingewiesen wurde(n), dass die vorliegenden Informationen vom Darlehensgeber möglicherweise nicht geprüft wurden. Der Verkäufer sollte über Erfahrung mit der Originierung von Risikopositionen verfügen, die den verbrieften Risikopositionen ähneln.
6. Die Transaktionsunterlagen enthalten auslösende Ereignisse für die Beendigung der revolvingen Periode; dazu gehören zumindest folgende Ereignisse:
  - (a) Verschlechterung der Kreditqualität der zugrundeliegenden Risikopositionen auf beziehungsweise unter einen im Voraus festgelegten Schwellenwert;
  - (b) Insolvenz des Verkäufers oder des Forderungsverwalters;
  - (c) ungenügende Generierung neuer zugrundeliegender Risikopositionen, die über die im Voraus festgelegte Kreditqualität verfügen.
7. In den Transaktionsunterlagen ist Folgendes eindeutig festgelegt:
  - (a) die vertraglichen Verpflichtungen, Aufgaben und Zuständigkeiten des Sponsors, des Forderungsverwalters und seines Management-Teams, die über Erfahrungen bei der Verwaltung der zugrundeliegenden Risikopositionen verfügen, sowie gegebenenfalls des Treuhänders und anderer Anbieter von Nebenleistungen;
  - (b) die Verfahren und Zuständigkeiten, die erforderlich sind, um sicherzustellen, dass ein Ausfall oder eine Insolvenz des Forderungsverwalters nicht das Ende seiner Tätigkeit darstellt;
  - (c) Bestimmungen, die den Ersatz von Derivatgegenparteien und der kontoführenden Bank bei deren Ausfall, Insolvenz oder gegebenenfalls bestimmten anderen Ereignissen vorsehen.
  - (d) Der Sponsor führt seine eigene Sorgfaltsprüfung („Due Diligence“) durch und vergewissert sich, dass der Verkäufer solide Emissionsübernahmestandards, Forderungsverwaltungskompetenzen und Inkassoverfahren anwendet, die den Anforderungen des Artikels 259 Absatz 3 Buchstaben i bis m der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder entsprechenden Anforderungen in Drittländern gerecht werden.

Strategien, Verfahren und Kontrollen des Risikomanagements sind gut zu dokumentieren, und es sind wirksame Systeme vorzusehen.

### *Artikel 13*

#### **Anforderungen auf Programmebene**

1. Alle Transaktionen im Rahmen eines ABCP-Programms müssen die Anforderungen des Artikels 12 dieser Verordnung erfüllen.
2. Der Originator, der Sponsor oder der ursprüngliche Kreditgeber müssen die Anforderungen in Bezug auf den Risikselbstbehalt im Sinne des Artikels 4 dieser Verordnung erfüllen.
3. Bei dem ABCP-Programm darf es sich nicht um eine Wiederverbriefung handeln, und die Bonitätsverbesserung darf keine zweite Tranchen-Ebene auf Programmebene schaffen.
4. Der Sponsor des ABCP-Programms ist ein nach der Richtlinie 2013/36/EU beaufsichtigtes Kreditinstitut. Der Sponsor fungiert als Bereitsteller einer Liquiditätsfazilität und unterstützt alle Verbriefungspositionen im Rahmen des ABCP-Programms auf Programmebene; ferner deckt er alle Liquiditäts- und Kreditrisiken und alle erheblichen Verwässerungsrisiken der verbrieften Risikopositionen sowie alle sonstigen Transaktions- und programmweiten Kosten.
5. Die im Rahmen eines ABCP-Programms emittierten Wertpapiere dürfen keine Kaufoptionen, Verlängerungs- oder sonstige Klauseln umfassen, die sich auf ihre endgültige Fälligkeit auswirken.
6. Zins- und Währungsrisiken, die sich auf ABCP-Programmebene ergeben, werden gemindert und die dazu ergriffenen Maßnahmen offengelegt. Derivate werden auf Programmebene nur zur Absicherung des Währungs- und Zinsrisikos verwendet. Solche Derivate werden auf der Grundlage gemeinsamer internationaler Finanzstandards dokumentiert.
7. In den Programmunterlagen ist Folgendes eindeutig festgelegt:
  - (a) die Zuständigkeiten des Treuhänders und anderer Stellen mit treuhänderischen Pflichten gegenüber den Anlegern;
  - (b) Bestimmungen, die eine zeitnahe Lösung von Konflikten zwischen dem Sponsor und den Inhabern der Verbriefungspositionen ermöglichen;
  - (c) die vertraglichen Verpflichtungen, Aufgaben und Zuständigkeiten des Sponsors und seines Management-Teams, die über Erfahrung mit der Kreditvergabe verfügen, sowie des Treuhänders und anderer Anbieter von Nebenleistungen;
  - (d) die Verfahren und Zuständigkeiten, die erforderlich sind, um sicherzustellen, dass ein Ausfall oder eine Insolvenz des Forderungsverwalters nicht das Ende seiner Tätigkeit darstellt;
  - (e) Bestimmungen über den Ersatz von Derivatgegenparteien und der kontoführenden Bank auf ABCP-Programmebene bei deren Ausfall, Insolvenz oder gegebenenfalls bestimmten anderen Ereignissen;

- (f) bei bestimmten Ereignissen, bei Ausfall oder Insolvenz des Sponsors sind Abhilfemaßnahmen vorgesehen, um gegebenenfalls eine Besicherung der Finanzierungszusage oder einen Ersatz des Bereitstellers der Liquiditätsfazilität zu erreichen. Für den Fall, dass der Bereitsteller der Liquiditätsfazilität die Finanzierungszusage nicht innerhalb von 30 Tagen nach ihrem Ablauf erneuert, wird die Liquiditätsfazilität in Anspruch genommen, die fällig werdenden Wertpapiere werden zurückgezahlt, es werden keine Risikopositionen mehr gekauft und die bestehenden Risikopositionen amortisiert.

Strategien, Verfahren und Kontrollen des Risikomanagements sind gut zu dokumentieren, und es sind wirksame Systeme vorzusehen.

8. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft sind auf ABCP-Programmebene gemeinsam für die Einhaltung der Bestimmungen des Artikels 5 dieser Verordnung verantwortlich und stellen potenziellen Anlegern vor der Bepreisung alle nach Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe a erforderlichen Informationen zur Verfügung. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft stellen die nach Artikel 5 Absatz 1 Buchstaben b bis e erforderlichen Informationen vor der Bepreisung zumindest im Entwurf oder in vorläufiger Form zur Verfügung, sofern dies nach Artikel 3 der Richtlinie 2003/71/EG zulässig ist. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft stellen den Anlegern spätestens 15 Tage nach Abschluss der Transaktion die endgültigen Unterlagen zur Verfügung.

#### *Artikel 14*

##### **STS-Meldung und Sorgfaltsprüfung („Due Diligence“)**

1. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft unterrichten die ESMA gemeinsam mittels des in Absatz 5 dieses Artikels genannten Formulars darüber, dass die Verbriefung die Anforderungen der Artikel 7 bis 10 oder der Artikel 11 bis 13 dieser Verordnung erfüllt (STS-Meldung). Die ESMA veröffentlicht die STS-Meldung nach Absatz 4 auf ihrer offiziellen Website. Ferner informieren der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft ihre zuständige Behörde. Darüber hinaus benennen sie aus ihren Reihen eine Instanz, die als erste Anlaufstelle für Anleger und zuständige Behörden fungiert.
2. Falls es sich beim Originator oder ursprünglichen Kreditgeber nicht um ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummern 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 handelt, sind der Meldung nach Absatz 1 folgende Unterlagen beizufügen:
  - (a) eine Bestätigung des Originators oder ursprünglichen Kreditgebers, dass seine Kreditvergabe auf der Grundlage solider, genau definierter Kriterien und anhand eindeutig festgelegter Verfahren für die Genehmigung, Änderung, Verlängerung und Finanzierung dieser Kredite erfolgt und der Originator oder ursprüngliche Kreditgeber über wirksame Systeme zur Anwendung dieser Verfahren verfügt;
  - (b) eine Erklärung darüber, ob die unter Buchstabe a genannten Elemente beaufsichtigt werden.
3. Der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft unterrichten unverzüglich die ESMA und ihre zuständige Behörde, wenn eine Verbriefung die

Anforderungen der Artikel 7 bis 10 oder der Artikel 11 bis 13 dieser Verordnung nicht mehr erfüllt.

4. Die ESMA führt auf ihrer offiziellen Website eine Liste aller Verbriefungen, für die die Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften mitgeteilt haben, dass sie die Anforderungen der Artikel 7 bis 10 oder der Artikel 11 bis 13 dieser Verordnung erfüllen. Die ESMA aktualisiert diese Liste, wenn bestimmte Verbriefungen aufgrund einer Entscheidung der zuständigen Behörden oder einer Meldung des Originators, des Sponsors oder der Verbriefungszweckgesellschaft nicht mehr als STS-Verbriefungen anzusehen sind. Hat die zuständige Behörde verwaltungsrechtliche Sanktionen oder Abhilfemaßnahmen nach Artikel 17 verhängt, so setzt sie die ESMA umgehend davon in Kenntnis. Die ESMA gibt umgehend in der Liste an, dass eine zuständige Behörde im Zusammenhang mit der in Rede stehenden Verbriefung verwaltungsrechtliche Sanktionen oder Abhilfemaßnahmen verhängt hat.
5. Die ESMA erarbeitet in enger Zusammenarbeit mit der EBA und der EIOPA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, mit denen die Informationen festgelegt werden, die der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft übermitteln müssen, um ihren Verpflichtungen nach Absatz 1 nachzukommen, und stellen mittels standardisierter Formulare das dafür erforderliche Format bereit.

Die ESMA übermittelt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards spätestens [*zwölf Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*] der Kommission.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

## **Kapitel 4**

### **Aufsicht**

#### *Artikel 15*

##### **Benennung der zuständigen Behörden**

1. Die folgenden zuständigen Behörden stellen im Rahmen der ihnen mit den einschlägigen Rechtsakten übertragenen Befugnisse sicher, dass die in Artikel 3 dieser Verordnung festgelegten Verpflichtungen erfüllt werden:
  - (a) im Falle von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen die nach Artikel 13 Nummer 10 der Richtlinie 2009/138/EG benannten zuständigen Behörden;
  - (b) im Falle von Verwaltern alternativer Investmentfonds die nach Artikel 44 der Richtlinie 2011/61/EU benannten zuständigen Behörden;
  - (c) im Falle von OGAW und OGAW-Verwaltungsgesellschaften die nach Artikel 97 der Richtlinie 2009/65/EG benannten zuständigen Behörden;
  - (d) im Falle von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung die nach Artikel 6 Buchstabe g der Richtlinie 2003/41/EG benannten zuständigen Behörden;



- (e) im Falle von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen die nach Artikel 4 der Richtlinie 2013/36/EU benannten zuständigen Behörden, einschließlich der EZB nach der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates.
2. Die nach Artikel 4 der Richtlinie 2013/36/EU für die Beaufsichtigung von Sponsoren zuständigen Behörden, einschließlich der EZB nach der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates, stellen sicher, dass die Sponsoren die in den Artikeln 4 bis 14 dieser Verordnung festgelegten Verpflichtungen erfüllen.
  3. Im Falle von Originatoren, ursprünglichen Kreditgebern und Verbriefungszweckgesellschaften, die nach der Richtlinie 2013/36/EU, der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013, der Richtlinie 2009/138/EG, der Richtlinie 2003/41/EG, der Richtlinie 2011/61/EU oder der Richtlinie 2009/65/EG beaufsichtigt werden, stellen die nach diesen Rechtsakten benannten zuständigen Behörden, einschließlich der EZB nach der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates, sicher, dass die in den Artikeln 4 bis 14 dieser Verordnung festgelegten Verpflichtungen erfüllt werden.
  4. Für Unternehmen, die nicht unter die in Absatz 3 genannten Gesetzgebungsakte der Union fallen, benennen die Mitgliedstaaten eine oder mehrere zuständige Behörden, die die Einhaltung der Artikel 4 bis 14 dieser Verordnung sicherstellen. Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission, die ESMA, die EBA und die EIOPA sowie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten von der Benennung der zuständigen Behörden nach diesem Absatz.
  5. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website eine Liste der in diesem Artikel genannten zuständigen Behörden und hält diese Liste auf dem neuesten Stand.

#### *Artikel 16*

##### **Befugnisse der zuständigen Behörden**

1. Jeder Mitgliedstaat stellt sicher, dass die nach Artikel 15 Absätze 2 bis 4 benannten zuständigen Behörden über die Aufsichts-, Untersuchungs- und Sanktionsbefugnisse verfügen, die für die Erfüllung ihrer Aufgaben nach dieser Verordnung erforderlich sind.
2. Die zuständige Behörde überprüft regelmäßig die Regelungen, Verfahren und Mechanismen, die von den Originatoren, Sponsoren, Verbriefungszweckgesellschaften und ursprünglichen Kreditgebern angewandt werden, um dieser Verordnung nachzukommen.
3. Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass Risiken aus Verbriefungen, einschließlich Reputationsrisiken, mittels geeigneter Strategien und Verfahren der Originatoren, Sponsoren, Verbriefungszweckgesellschaften und ursprünglichen Kreditgeber bewertet und bewältigt werden.

#### *Artikel 17*

##### **Verwaltungsrechtliche Sanktionen und Abhilfemaßnahmen**

1. Unbeschadet des Rechts der Mitgliedstaaten, nach Artikel 19 dieser Verordnung strafrechtliche Sanktionen vorzusehen und zu verhängen, legen die Mitgliedstaaten Vorschriften über geeignete verwaltungsrechtliche Sanktionen und Abhilfemaßnahmen fest, die Anwendung finden, wenn

- (a) ein Originator, ein Sponsor oder ein ursprünglicher Kreditgeber seine Verpflichtungen aus Artikel 4 nicht erfüllt hat;
- (b) ein Originator, ein Sponsor und eine Verbriefungszweckgesellschaft ihre Verpflichtungen aus Artikel 5 nicht erfüllt haben;
- (c) ein Originator, ein Sponsor und eine Verbriefungszweckgesellschaft ihre Verpflichtungen aus den Artikeln 7 bis 10 oder den Artikeln 11 bis 13 dieser Verordnung nicht erfüllt haben.

Die Mitgliedstaaten stellen auch sicher, dass die verwaltungsrechtlichen Sanktionen und/oder Abhilfemaßnahmen wirksam angewandt werden.

2. Diese Sanktionen und Maßnahmen müssen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein und mindestens Folgendes umfassen:
  - (a) eine öffentliche Bekanntmachung der Identität der natürlichen oder juristischen Person und der Natur der Zuwiderhandlung nach Artikel 22;
  - (b) eine Anordnung, dass die natürliche oder juristische Person das Verhalten abzustellen und von einer Wiederholung abzusehen hat;
  - (c) ein vorübergehendes Verbot für verantwortliche Mitglieder des Leitungsorgans des Originators, des Sponsors oder der Verbriefungszweckgesellschaft oder für andere verantwortliche natürliche Personen, in solchen Unternehmen Leitungsaufgaben wahrzunehmen;
  - (d) im Falle der in Absatz 1 Buchstabe c dieses Artikels genannten Zuwiderhandlung ein vorübergehendes Verbot für den Originator, den Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft, selbst zu bescheinigen, dass eine Verbriefung die Anforderungen der Artikel 7 bis 10 oder der Artikel 11 bis 13 dieser Verordnung erfüllt;
  - (e) maximale verwaltungsrechtliche Geldbußen von mindestens 5 000 000 EUR beziehungsweise in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, dem entsprechenden Wert in der Landeswährung am **[Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung]** beziehungsweise
  - (f) im Falle einer juristischen Person die unter Buchstabe e genannten maximalen verwaltungsrechtlichen Geldbußen oder maximale verwaltungsrechtliche Geldbußen von bis zu 10 % des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person, der im letzten verfügbaren vom Leitungsorgan gebilligten Abschluss ausgewiesen ist; handelt es sich bei der juristischen Person um eine Muttergesellschaft oder eine Tochtergesellschaft der Muttergesellschaft, die nach der Richtlinie 2013/34/EU einen konsolidierten Abschluss aufzustellen hat, so ist der relevante jährliche Gesamtumsatz der jährliche Gesamtumsatz oder die entsprechende Einkunftsart nach den einschlägigen Gesetzgebungsakten zur Rechnungslegung, der beziehungsweise die im letzten verfügbaren konsolidierten Abschluss ausgewiesen ist, der vom Leitungsorgan der Muttergesellschaft an der Spitze gebilligt wurde;
  - (g) maximale verwaltungsrechtliche Geldbußen in mindestens zweifacher Höhe des aus der Zuwiderhandlung gezogenen Vorteils, sofern sich dieser beziffern lässt, auch wenn dieser Betrag über die unter den Buchstaben e und f genannten Maximalbeträge hinausgeht.

3. Gelten die in Absatz 1 genannten Bestimmungen für juristische Personen, so stellen die Mitgliedstaaten auch sicher, dass die zuständigen Behörden die in Absatz 2 festgelegten verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Abhilfemaßnahmen gegen Mitglieder des Leitungsorgans und gegen andere natürliche Personen verhängen, die nach innerstaatlichem Recht für die Zuwiderhandlung verantwortlich sind.
4. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Entscheidungen zur Verhängung der in Absatz 2 festgelegten verwaltungsrechtlichen Sanktionen oder Abhilfemaßnahmen ordnungsgemäß begründet werden und dass gegen sie ein gerichtlicher Rechtsbehelf eingelegt werden kann.

#### *Artikel 18*

#### **Ausübung der Befugnis zur Verhängung verwaltungsrechtlicher Sanktionen und Abhilfemaßnahmen**

1. Die zuständigen Behörden üben die Befugnisse zur Verhängung der in Artikel 17 dieser Verordnung genannten verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Abhilfemaßnahmen innerhalb ihres nationalen Rechtsrahmens in folgender Weise aus:
  - (a) unmittelbar;
  - (b) in Zusammenarbeit mit anderen Behörden;
  - (c) durch Antrag bei den zuständigen Justizbehörden.
2. Bei der Festlegung von Art und Umfang einer nach Artikel 17 dieser Verordnung verhängten verwaltungsrechtlichen Sanktion oder Abhilfemaßnahme berücksichtigen die zuständigen Behörden alle relevanten Umstände, darunter je nach Sachlage:
  - (a) Erheblichkeit, Schwere und Dauer der Zuwiderhandlung;
  - (b) Grad an Verantwortung der für die Zuwiderhandlung verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person;
  - (c) Finanzkraft der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person, wie sie sich insbesondere aus dem Gesamtumsatz der verantwortlichen juristischen Person oder den Jahreseinkünften und dem Nettovermögen der verantwortlichen natürlichen Person ablesen lässt;
  - (d) Höhe der von der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person erzielten Gewinne oder verhinderten Verluste, sofern sie sich beziffern lassen;
  - (e) Verluste, die Dritten durch die Zuwiderhandlung entstanden sind, sofern sie sich beziffern lassen;
  - (f) Umfang der Zusammenarbeit der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person mit der zuständigen Behörde, unbeschadet der Notwendigkeit, die Herausgabe des von dieser Person erlangten Vorteils (erzielte Gewinne oder verhinderte Verluste) sicherzustellen;
  - (g) frühere Zuwiderhandlungen der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person.

#### *Artikel 19*

#### **Androhung strafrechtlicher Sanktionen**

1. Die Mitgliedstaaten können beschließen, für Zuwiderhandlungen, die nach ihrem nationalen Recht strafrechtlichen Sanktionen unterliegen, keine Vorschriften über verwaltungsrechtliche Sanktionen oder Abhilfemaßnahmen festzulegen.
2. Mitgliedstaaten, die nach Absatz 1 strafrechtliche Sanktionen für die in Artikel 17 Absatz 1 dieser Verordnung genannte Zuwiderhandlungen festgelegt haben, stellen durch geeignete Maßnahmen sicher, dass die zuständigen Behörden über alle notwendigen Befugnisse verfügen, um sich mit den Justiz-, Strafverfolgungs- oder Strafjustizbehörden in ihrem Hoheitsgebiet ins Benehmen zu setzen und im Zusammenhang mit strafrechtlichen Ermittlungen oder Verfahren, die wegen der Zuwiderhandlungen nach Artikel 17 Absatz 1 eingeleitet wurden, spezifische Informationen zu erhalten und anderen zuständigen Behörden sowie der ESMA, der EBA und der EIOPA zur Verfügung zu stellen, um ihre Pflicht zur Zusammenarbeit für die Zwecke dieser Verordnung zu erfüllen.

#### *Artikel 20*

#### **Mitteilungspflichten**

Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission, der ESMA, der EBA und der EIOPA bis zum **[ein Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung]** die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, einschließlich der einschlägigen strafrechtlichen Vorschriften, zur Umsetzung dieses Kapitels mit. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission, der ESMA, der EBA und der EIOPA spätere Änderungen dieser Vorschriften unverzüglich mit.

#### *Artikel 21*

#### **Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und den Europäischen Aufsichtsbehörden**

1. Die in Artikel 15 dieser Verordnung genannten zuständigen Behörden und die ESMA, die EBA und die EIOPA arbeiten eng zusammen und tauschen Informationen aus, um ihre Aufgaben nach den Artikeln 16 bis 19 zu erfüllen und insbesondere Zuwiderhandlungen gegen diese Verordnung festzustellen und ihnen abzuhelpfen.
2. Die zuständigen Behörden können bei der Ausübung ihrer Sanktionsbefugnisse und zur Erleichterung der Einziehung von Bußgeldern auch mit den zuständigen Behörden von Drittländern zusammenarbeiten.
3. Stellt eine zuständige Behörde fest oder hat sie Grund zu der Annahme, dass eine Zuwiderhandlung gegen diese Verordnung vorliegt, so unterrichtet sie die für den Originator, den Sponsor, den ursprünglichen Kreditgeber, die Verbriefungszweckgesellschaft oder den Anleger zuständige Aufsichtsbehörde hinreichend genau über ihre Erkenntnisse. Die betroffenen zuständigen Behörden stimmen ihre Aufsicht eng miteinander ab und stellen sicher, dass widerspruchsfreie Entscheidungen getroffen werden.
4. Betrifft die in Absatz 3 genannte Zuwiderhandlung insbesondere eine unrichtige oder irreführende Meldung nach Artikel 14 Absatz 1 dieser Verordnung, so unterrichtet die zuständige Behörde, die diese Zuwiderhandlung festgestellt hat, unverzüglich auch die ESMA, die EBA und die EIOPA über ihre Erkenntnisse.
5. Bei Eingang der in Absatz 3 genannten Informationen trifft die zuständige Behörde die für die Abstellung der festgestellten Zuwiderhandlung erforderlichen

Maßnahmen und unterrichtet die anderen zuständigen Behörden, insbesondere diejenigen, die für den Originator, den Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft zuständig sind, und, soweit bekannt, die für den Inhaber einer Verbriefungsposition zuständigen Behörden. Im Falle von Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen Behörden kann die Angelegenheit der ESMA vorgelegt werden; es gilt das Verfahren des Artikels 19 und gegebenenfalls des Artikels 20 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

6. Die ESMA arbeitet in enger Zusammenarbeit mit der EBA und der EIOPA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die allgemeine Pflicht zur Zusammenarbeit und die auszutauschenden Informationen nach Absatz 1 sowie die Unterrichtungspflichten nach den Absätzen 3 und 4 präzisiert werden.

Die ESMA übermittelt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards in enger Zusammenarbeit mit der EBA und der EIOPA [*zwölf Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*] der Kommission.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Satz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

## *Artikel 22*

### **Bekanntmachung verwaltungsrechtlicher Sanktionen und Abhilfemaßnahmen**

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden Entscheidungen, mit denen eine verwaltungsrechtliche Sanktion oder Abhilfemaßnahme wegen einer Zuwiderhandlung gegen Artikel 4, Artikel 5 oder Artikel 14 Absatz 1 dieser Verordnung verhängt wird, unverzüglich auf ihrer offiziellen Website bekanntmachen, nachdem die Entscheidung der Person, gegen die die Sanktion oder Maßnahme verhängt wurde, bekanntgegeben wurde.
2. Die in Absatz 1 genannte Bekanntmachung umfasst Art und Natur der Zuwiderhandlung, die Identität der verantwortlichen Personen und die verhängten Sanktionen oder Maßnahmen.
3. Wird die Bekanntmachung der Identität (im Falle juristischer Personen) oder der Identität und der personenbezogenen Daten (im Falle natürlicher Personen) von der zuständigen Behörde nach einer Einzelfallprüfung als unverhältnismäßig angesehen oder würde die Bekanntmachung nach Ansicht der zuständigen Behörde die Stabilität der Finanzmärkte oder eine laufende Untersuchung gefährden, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die zuständigen Behörden
  - (a) die Entscheidung zur Verhängung der verwaltungsrechtlichen Sanktion oder Abhilfemaßnahme erst dann bekanntmachen, wenn die Gründe für ihre Nichtbekanntmachung weggefallen sind, oder
  - (b) die Entscheidung zur Verhängung der verwaltungsrechtlichen Sanktion oder Abhilfemaßnahme für einen vertretbaren Zeitraum ohne die Identität und die personenbezogenen Daten des Adressaten bekanntmachen, wenn abzusehen ist, dass die Gründe für die anonymisierte Bekanntmachung im Laufe dieses Zeitraums wegfallen, und wenn diese anonymisierte Bekanntmachung einen wirksamen Schutz der betreffenden personenbezogenen Daten gewährleistet, oder

- (c) die Entscheidung zur Verhängung der verwaltungsrechtlichen Sanktion oder Abhilfemaßnahme überhaupt nicht bekanntmachen, wenn die unter den Buchstaben a und b vorgesehenen Möglichkeiten als nicht ausreichend angesehen werden, um zu gewährleisten, dass
- i) die Stabilität der Finanzmärkte nicht gefährdet wird;
  - ii) bei einer Bekanntmachung der Entscheidung im Falle von Maßnahmen, deren Bedeutung für gering befunden wird, die Verhältnismäßigkeit gewahrt ist.
4. Wird entschieden, eine Sanktion oder Maßnahme in anonymisierter Form bekanntzumachen, so kann die Bekanntmachung der betreffenden Daten verschoben werden. Ist gegen die Entscheidung zur Verhängung einer verwaltungsrechtlichen Sanktion oder Abhilfemaßnahme ein Rechtsbehelf bei den zuständigen Justizbehörden eingelegt worden, so fügen die zuständigen Behörden diese Information wie auch eine spätere Information über den Ausgang des Verfahrens umgehend der Bekanntmachung auf ihrer offiziellen Website hinzu. Gerichtliche Entscheidungen, mit denen eine Entscheidung zur Verhängung einer verwaltungsrechtlichen Sanktion oder Abhilfemaßnahme für nichtig erklärt wird, werden ebenfalls bekanntgemacht.
5. Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass die in den Absätzen 1 bis 4 genannten Bekanntmachungen ab dem Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung mindestens fünf Jahre lang auf ihrer offiziellen Website zugänglich bleiben. In der Bekanntmachung enthaltene personenbezogene Daten verbleiben im Einklang mit den anwendbaren Datenschutzvorschriften nur so lange auf der offiziellen Website der zuständigen Behörde wie nötig.
6. Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA, die EBA und die EIOPA über alle verhängten verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Abhilfemaßnahmen sowie gegebenenfalls diesbezügliche Rechtsbehelfsverfahren und deren Ausgang. In Bezug auf verhängte strafrechtliche Sanktionen stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die zuständigen Behörden Informationen und das rechtskräftige Urteil erhalten und der ESMA, der EBA oder der EIOPA übermitteln.
7. Die ESMA, die EBA und die EIOPA unterhalten gemeinsam eine zentrale Datenbank für die ihnen gemeldeten verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Abhilfemaßnahmen. Diese Datenbank ist nur für die zuständigen Behörden zugänglich und wird anhand der von den zuständigen Behörden nach Absatz 6 bereitgestellten Informationen aktualisiert.

# TITEL III

## ÄNDERUNGEN

### *Artikel 23*

#### **Änderung der Richtlinie 2009/65/EG**

Artikel 50a der Richtlinie 2009/65/EG wird aufgehoben.

### *Artikel 24*

#### **Änderung der Richtlinie 2009/138/EG**

Die Richtlinie 2009/138/EG wird wie folgt geändert:

- (1) In Artikel 135 erhalten die Absätze 2 und 3 folgende Fassung:

„(2) Die Kommission erlässt nach Artikel 301a delegierte Rechtsakte zur näheren Bestimmung der Umstände, unter denen unbeschadet des Artikels 101 Absatz 3 eine angemessene zusätzliche Eigenkapitalanforderung verhängt werden kann, wenn gegen die in den Artikeln 3 und 4 der Verordnung [Verordnung über die Verbriefung] festgelegten Anforderungen verstoßen wurde.

(3) Um eine konsequente Harmonisierung in Bezug auf Absatz 2 sicherzustellen, arbeitet die EIOPA vorbehaltlich des Artikels 301b Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Methoden für die Berechnung der in Absatz 2 genannten angemessenen zusätzlichen Eigenkapitalanforderung festgelegt werden.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 zu erlassen.“

- (2) Artikel 308b Absatz 11 wird aufgehoben.

### *Artikel 25*

#### **Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009**

Die Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 wird wie folgt geändert:

- (1) In den Erwägungsgründen 22 und 41, in Artikel 8c und in Anhang II Nummer 1 werden die Wörter „strukturierter Finanzinstrumente“, „strukturiertes Finanzinstrument“ und „strukturierten Finanzinstruments“ durch die Wörter „von Verbriefungsinstrumenten“, „Verbriefungsinstrument“ beziehungsweise „Verbriefungsinstruments“ ersetzt.
- (2) In den Erwägungsgründen 34 und 40, in Artikel 8 Absatz 4, Artikel 8c, Artikel 10 Absatz 3 und Artikel 39 Absatz 4 sowie in Anhang I Abschnitt A Nummer 2 Absatz 5, Anhang I Abschnitt B Nummer 5, Anhang II (Titel und Nummer 2), Anhang III Teil I Nummern 8, 24 und 45 und Anhang III Teil III Nummer 8 werden die Wörter „strukturierten Finanzinstruments“, „strukturierte Finanzinstrumente“, „strukturierter Finanzinstrumente“,

„strukturierten Finanzinstrumenten“ und „strukturierten Finanzinstrumente“ durch die Wörter „Verbriefungsinstruments“, „Verbriefungsinstrumente“, „von Verbriefungsinstrumenten“, „Verbriefungsinstrumenten“ beziehungsweise „Verbriefungsinstrumente“ ersetzt.

- (3) Artikel 1 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„Ferner werden mit dieser Verordnung Pflichten für Emittenten und mit diesen verbundene Dritte mit Sitz in der Union in Bezug auf Verbriefungsinstrumente festgelegt.“

- (4) Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe l erhält folgende Fassung:

„l) ‚Verbriefungsinstrument‘ ein Finanzinstrument oder einen anderen Vermögenswert, das beziehungsweise der aus einem Verbriefungsgeschäft oder -programm nach Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung [dieser Verordnung] hervorgeht;“

#### *Artikel 26*

### **Änderung der Richtlinie 2011/61/EU**

Artikel 17 der Richtlinie 2011/61/EU wird aufgehoben.

#### *Artikel 27*

### **Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012**

Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 wird wie folgt geändert:

- (1) In Artikel 2 werden die folgenden Nummern 30 und 31 angefügt:

„30. ‚gedeckte Schuldverschreibung‘ eine Schuldverschreibung, die den Anforderungen des Artikels 129 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genügt;

31. ‚Emittent gedeckter Schuldverschreibungen‘ denjenigen, der eine gedeckte Schuldverschreibung emittiert, oder den Deckungspool einer gedeckten Schuldverschreibung.“

- (2) In Artikel 4 werden die folgenden Absätze 5 und 6 angefügt:

„(5) Artikel 4 Absatz 1 gilt nicht für OTC-Derivatekontrakte, die von Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen im Zusammenhang mit einer gedeckten Schuldverschreibung oder von einer Verbriefungszwecksgesellschaft im Zusammenhang mit einer Verbriefung im Sinne der Verordnung [Verordnung über die Verbriefung] abgeschlossen werden, sofern

a) im Falle von Verbriefungszwecksgesellschaften die Verbriefungszwecksgesellschaft ausschließlich Verbriefungen emittieren darf, die die Anforderungen der Artikel 7 bis 10 oder der Artikel 11 bis 13 und des Artikels 6 der Verordnung [Verordnung über die Verbriefung] erfüllen,

b) der OTC-Derivatekontrakt nur zur Absicherung gegen Zins- oder Währungsinkongruenzen im Rahmen der gedeckten Schuldverschreibung oder der Verbriefung verwendet wird und

c) die Regelungen im Rahmen der gedeckten Schuldverschreibung oder der Verbriefung das Gegenparteiausfallrisiko bei den OTC-Derivatekontrakten



angemessen mindern, die der Emittent gedeckter Schuldverschreibungen oder die Verbriefungszweckgesellschaft im Zusammenhang mit der gedeckten Schuldverschreibung beziehungsweise der Verbriefung abgeschlossen hat.

(6) Um die einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeiten die ESA unter Berücksichtigung der Notwendigkeit, Regulierungsarbitrage zu verhindern, Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Kriterien festgelegt werden, anhand deren festgestellt wird, welche Regelungen im Rahmen von gedeckten Schuldverschreibungen oder Verbriefungen das Gegenparteiausfallrisiko im Sinne des Absatzes 5 angemessen mindern.

Die ESA übermitteln diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards spätestens [*sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*] der Kommission.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

(3) Artikel 11 Absatz 15 erhält folgende Fassung:

„(15) Um die einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeiten die ESA gemeinsame Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes präzisiert wird:

a) die Risikomanagementverfahren, einschließlich der Höhe und der Art der Sicherheiten sowie der Abgrenzungsmaßnahmen, die für die Einhaltung des Absatzes 3 erforderlich sind;

b) die Verfahren, die die Gegenparteien und die jeweils zuständigen Behörden bei Freistellungen nach den Absätzen 6 bis 10 zu einzuhalten haben;

c) die anwendbaren Kriterien nach den Absätzen 5 bis 10, insbesondere die Umstände, die als tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Eigenmitteln oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten zwischen den Gegenparteien angesehen werden sollten.

Höhe und Art der erforderlichen Sicherheiten in Bezug auf OTC-Derivatekontrakte, die von Emittenten gedeckter Schuldverschreibungen im Zusammenhang mit einer gedeckten Schuldverschreibung oder von einer Verbriefungszweckgesellschaft im Zusammenhang mit einer Verbriefung im Sinne [dieser Verordnung] abgeschlossen werden, die die Voraussetzungen des Artikels 4 Absatz 5 dieser Verordnung und die Anforderungen der Artikel 7 bis 10 oder der Artikel 11 bis 13 und des Artikels 6 der Verordnung [Verordnung über die Verbriefung] erfüllt, werden unter Berücksichtigung der Hindernisse festgelegt, die dem Austausch von Sicherheiten in Bezug auf bestehende Finanzsicherheiten im Rahmen der gedeckten Schuldverschreibung oder der Verbriefung entgegenstehen.

Die ESA übermitteln diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards spätestens [*sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung*] der Kommission.

Je nach der Rechtsform der Gegenpartei wird der Kommission die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, der Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 oder der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

## Artikel 28

### Übergangsbestimmungen

1. Vorbehaltlich der Absätze 2 bis 6 gilt diese Verordnung für Verbriefungen, für die die Wertpapiere am oder nach dem **[Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung]** emittiert werden.
2. Für am **[Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung]** ausstehende Verbriefungspositionen dürfen Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften die Bezeichnung „STS“ oder eine direkt oder indirekt darauf bezugnehmende Bezeichnung nur dann verwenden, wenn die Anforderungen des Artikels 6 dieser Verordnung erfüllt sind.
3. Für Verbriefungen, für die die Wertpapiere am oder nach dem 1. Januar 2011 emittiert wurden, und für vor diesem Tag emittierte Verbriefungen, wenn nach dem 31. Dezember 2014 Risikopositionen hinzugefügt oder ersetzt wurden, gilt Artikel 3 dieser Verordnung.
4. Auf am **[Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung]** ausstehende Verbriefungspositionen wenden Kreditinstitute und Wertpapierfirmen im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummern 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 2013/575, Versicherungsunternehmen im Sinne des Artikels 13 Nummer 1 der Richtlinie 2009/138/EG, Rückversicherungsunternehmen im Sinne des Artikels 13 Nummer 4 der Richtlinie 2009/138/EG und Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2011/61/EU weiter Artikel 405 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, die Kapitel 1, 2 und 3 sowie Artikel 22 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 625/2014 der Kommission, die Artikel 254 und 255 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission beziehungsweise Artikel 51 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission in der am **[Tag vor Inkrafttreten dieser Verordnung]** geltenden Fassung an.
5. Bis zu dem Zeitpunkt, zu dem die von der Kommission nach Artikel 4 Absatz 6 dieser Verordnung zu erlassenden technischen Regulierungsstandards Anwendung finden, wenden Originatoren, Sponsoren oder der ursprüngliche Kreditgeber für die Zwecke der in Artikel 4 dieser Verordnung festgelegten Verpflichtungen die Bestimmungen der Kapitel 1, 2 und 3 sowie Artikel 22 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 625/2014 der Kommission auf die Verbriefungen an, für die die Wertpapiere am oder nach dem **[Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung]** emittiert werden.
6. Bis zu dem Zeitpunkt, zu dem die von der Kommission nach Artikel 5 Absatz 3 dieser Verordnung zu erlassenden technischen Regulierungsstandards Anwendung finden, stellen Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften für die Zwecke der in Artikel 5 Absatz 1 Buchstaben a und e dieser Verordnung festgelegten Verpflichtungen die in den Anhängen I bis VIII der Delegierten Verordnung

(EU) 2015/3 der Kommission aufgeführten Informationen auf der in Artikel 5 Absatz 2 genannten Website zur Verfügung.

#### *Artikel 29*

#### **Berichte**

1. Spätestens [***zwei Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung***] und danach alle drei Jahre veröffentlicht die EBA in enger Zusammenarbeit mit der ESMA und der EIOPA einen Bericht über die Umsetzung der STS-Anforderungen nach den Artikeln 6 bis 14 dieser Verordnung.
2. Der Bericht enthält auch eine Bewertung der von den zuständigen Behörden getroffenen Maßnahmen, der wesentlichen Risiken und neuen Schwachstellen, die sich ergeben haben könnten, und der Maßnahmen von Marktteilnehmern zur weiteren Standardisierung der Verbriefungsunterlagen.
3. Spätestens [***drei Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung***] veröffentlicht die ESMA in enger Zusammenarbeit mit der EBA und der EIOPA einen Bericht über das Funktionieren der Transparenzanforderungen des Artikels 5 dieser Verordnung und das Transparenzniveau auf dem Verbriefungsmarkt in der EU.

#### *Artikel 30*

#### **Überprüfung**

Spätestens [***vier Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung***] legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über das Funktionieren dieser Verordnung vor, gegebenenfalls zusammen mit einem Vorschlag für einen Rechtsakt.

#### *Artikel 31*

#### **Inkrafttreten**

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am

*Im Namen des Europäischen Parlaments*      *Im Namen des Rates*  
*Der Präsident/Die Präsidentin*

## FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN

### **1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative
- 1.2. Politikbereich(e) in der ABM/ABB-Struktur
- 1.3. Art des Vorschlags/der Initiative
- 1.4. Ziel(e)
- 1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative
- 1.6. Laufzeit der Maßnahme und Dauer ihrer finanziellen Auswirkungen
- 1.7. Vorgeschlagene Methode(n) der Mittelverwaltung

### **2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN**

- 2.1. Monitoring und Berichterstattung
- 2.2. Verwaltungs- und Kontrollsystem
- 2.3. Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten

### **3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE**

- 3.1. Betroffene Rubrik(en) des Mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n)
- 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben
  - 3.2.1. *Übersicht*
  - 3.2.2. *Geschätzte Auswirkungen auf die operativen Mittel*
  - 3.2.3. *Geschätzte Auswirkungen auf die Verwaltungsmittel*
  - 3.2.4. *Vereinbarkeit mit dem Mehrjährigen Finanzrahmen*
  - 3.2.5. *Finanzierungsbeitrag Dritter*
- 3.3. Geschätzte Auswirkungen auf die Einnahmen

## FINANZBOGEN ZU RECHTSAKTEN

### 1. RAHMEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE

#### 1.1. Bezeichnung des Vorschlags/der Initiative

VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Festlegung gemeinsamer Vorschriften über die Verbriefung, zur Schaffung eines europäischen Rahmens für eine einfache und transparente Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012

#### 1.2. Politikbereich(e) in der ABM/ABB-Struktur<sup>30</sup>

#### 1.3. Art des Vorschlags/der Initiative

- Der Vorschlag/Die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme**
- Der Vorschlag/Die Initiative betrifft **eine neue Maßnahme im Anschluss an ein Pilotprojekt/eine vorbereitende Maßnahme**<sup>31</sup>
- Der Vorschlag/Die Initiative betrifft **die Verlängerung einer bestehenden Maßnahme**
- Der Vorschlag/Die Initiative betrifft **eine neu ausgerichtete Maßnahme**

#### 1.4. Ziel(e)

##### 1.4.1. *Mit dem Vorschlag/der Initiative verfolgte mehrjährige strategische Ziele der Kommission*

Diese Initiative ist einer der Bausteine der Kapitalmarktunion. Mit dem Vorschlag wird Folgendes angestrebt:

- (1) Wiederbelebung der Märkte auf einer nachhaltigeren Grundlage, damit einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen wirksam zur Finanzierung der Wirtschaft beitragen können;
- (2) Ermöglichung einer effizienten und wirksamen Risikoübertragung auf eine breite Basis institutioneller Anleger und Banken;
- (3) Ermöglichung der Nutzung von Verbriefungen als wirksamen Mechanismus für einige längerfristig handelnde Anleger sowie Banken;
- (4) Anlegerschutz und Bewältigung des Systemrisikos durch Vermeidung einer erneuten Verbreitung des mangelbehafteten Modells „Kreditvergabe-Verbriefungs-Verkauf“.

<sup>30</sup> ABM: Activity Based Management: maßnahmenbezogenes Management; ABB: Activity Based Budgeting: maßnahmenbezogene Budgetierung.

<sup>31</sup> Im Sinne des Artikels 54 Absatz 2 Buchstabe a oder b der Haushaltsordnung.

1.4.2. *Einzelziel(e) und ABM/ABB-Tätigkeit(en)*

Einzelziel

Im Mittelpunkt dieses Vorschlags stehen zwei Ziele:

- 1) Bekämpfung des schlechten Rufs bei Anlegern und Gewährleistung einer angemessenen aufsichtsrechtlichen Behandlung von einfachen und transparenten Verbriefungsprodukte;
- 2) Senkung/Beseitigung unverhältnismäßig hoher operativer Kosten für Emittenten und Anleger.

Dieser Rahmen sollte das Vertrauen der Anleger festigen und einen hohen Standard für die EU gewährleisten, um die Parteien bei der Bewertung der Risiken im Zusammenhang mit Verbriefungen (sowohl innerhalb der einzelnen Produkte als auch produktübergreifend) zu unterstützen.

Eine Verbriefung kann ein wichtiges Instrument zur Diversifizierung der Finanzierungsquellen und für eine effizientere Risikoallokation im Finanzsystem der EU sein. Sie würde eine breitere Risikostreuung im Finanzsektor ermöglichen und kann dazu beitragen, die Bilanzen der Banken zu entlasten, um eine Ausweitung der Darlehensvergabe an die verschiedenen Gruppen von Wirtschaftsteilnehmern (nicht dem Finanzsektor angehörende Unternehmen, KMU, Einzelpersonen) zu ermöglichen. Insgesamt kann sie die Effizienz des Finanzsystems verbessern und zusätzliche Investitionsmöglichkeiten bieten. Die Verbriefung kann eine Brücke zwischen Banken und Kapitalmärkten schlagen, was sowohl den Unternehmen als auch den Bürgerinnen und Bürgern mittelbar zugute kommen kann (beispielsweise durch günstigere Darlehen, Hypotheken und Kreditkarten).

ABM/ABB-Tätigkeit(en):

### 1.4.3. Erwartete Ergebnisse und Auswirkungen

Bitte geben Sie an, wie sich der Vorschlag/die Initiative auf die Begünstigten/Zielgruppen auswirken dürfte.

Im Mittelpunkt dieses Vorschlags stehen zwei Ziele:

- 1) Bekämpfung des schlechten Rufs bei Anlegern und Beseitigung rechtlicher Nachteile für einfache und transparente Verbriefungsprodukte;
- 2) Senkung/Beseitigung unverhältnismäßig hoher Betriebskosten für Emittenten und Anleger.

Dieser Rahmen sollte das Vertrauen der Anleger festigen und einen hohen Standard für die EU gewährleisten, um die Parteien bei der Bewertung der Risiken im Zusammenhang mit Verbriefungen (sowohl innerhalb der einzelnen Produkte als auch produktübergreifend) zu unterstützen.

Eine Verbriefung kann ein wichtiges Instrument zur Diversifizierung der Finanzierungsquellen und für eine effizientere Risikoallokation im Finanzsystem der EU sein. Sie würde eine breitere Risikostreuung im Finanzsektor ermöglichen und kann dazu beitragen, die Bilanzen der Banken zu entlasten, um eine Ausweitung der Darlehensvergabe an die verschiedenen Gruppen von Wirtschaftsteilnehmern (nicht dem Finanzsektor angehörende Unternehmen, KMU, natürliche Personen) zu ermöglichen. Insgesamt kann sie die Effizienz des Finanzsystems verbessern und zusätzliche Investitionsgelegenheiten bieten. Die Verbriefung kann eine Brücke zwischen Kreditinstituten und Kapitalmärkten schlagen, was sowohl Unternehmen als auch Bürgerinnen und Bürgern mittelbar zugute kommen kann (beispielsweise durch günstigere Darlehen, Hypotheken und Kreditkarten).

### 1.4.4. Leistungs- und Erfolgsindikatoren

Bitte geben Sie an, anhand welcher Indikatoren sich die Realisierung des Vorschlags/der Initiative verfolgen lässt.

Der wichtigste Indikator für die Erreichung des ersten Ziels wird die Differenz zwischen dem Preis von STS - und Nicht - STS - Produkten sein. Wird das Ziel erreicht, sollte die Preisschere unverzüglich auseinandergehen, da STS - Produkte von Anlegern besser bewertet werden dürften als Nicht - STS - Produkte. Dies sollte zu einem größeren Angebot an STS - Produkten führen, weshalb die Verwirklichung dieses Ziels auch anhand der Zunahme bei der Emission von STS - Produkten gegenüber Nicht-STS-Produkten gemessen werden wird.

Das zweite Ziel würde anhand von drei Kriterien gemessen: 1) Preis von STS - Produkten und Zunahme von Emissionen (da der Rückgang der operativen Kosten zu einer verstärkten Emission von STS - Produkten führen sollte), 2) Grad der Standardisierung von Vermarktungs- und Berichterstattungsunterlagen sowie 3) Rückmeldungen von Marktteilnehmern zur Entwicklung der operativen Kosten.

## 1.5. Begründung des Vorschlags/der Initiative

### 1.5.1. Kurz- oder langfristig zu deckender Bedarf

Ziel dieses Vorschlags ist die Neubelebung eines nachhaltigen Verbriefungsmarktes zur Verbesserung der Finanzierung der Wirtschaft in der EU, während die Stabilität der Finanzmärkte und der Anlegerschutz gewährleistet werden. Um den Markt neu zu beleben, soll der Vorschlag dem schlechten Ruf von Verbriefungen

entgegenwirken, auf dem Markt Kohärenz und Standardisierung fördern und einen risikobewussteren Regulierungsrahmen schaffen.

### 1.5.2. Mehrwert aufgrund des Tätigwerdens der EU

Verbriefungsprodukte sind Teil der offenen und integrierten EU-Kapitalmärkte. Die Verbriefung schafft eine Verbindung zwischen Finanzinstituten aus verschiedenen Mitgliedstaaten und Drittländern. So werden verbrieftete Kredite oft von Banken gewährt, während Finanzinstitute wie Versicherungsunternehmen und Investmentfonds in Europa grenzübergreifend in diese Produkte investieren.

Individuelle Maßnahmen der Mitgliedstaaten allein reichen nicht aus, um dem schlechten Ruf entgegenzuwirken. Die EU hat sich für internationale Standards eingesetzt, um einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen zu definieren. Anhand solcher Standards können Anleger leichter feststellen, welche Verbriefungen während der Finanzkrise erfolgreich waren, und sie können die damit verbundenen Risiken besser analysieren.

Auch wenn die Mitgliedstaaten diese internationalen Standards umsetzen könnten, würde in der Praxis unterschiedlich vorgegangen, was es erschwert, dem schlechten Ruf entgegenzuwirken und in der Praxis grenzübergreifend tätige Anleger behindert, da sich diese mit den Details der Rahmenbedingungen in den Mitgliedstaaten vertraut machen müssten. Zudem macht es die Schaffung eines stärker risikoorientierten Aufsichtsrahmens für STS - Verbriefungen erforderlich, dass die EU den Begriff der STS - Verbriefung definiert, da sich andernfalls die risikogerechtere aufsichtsrechtliche Behandlung von Banken und Versicherungsunternehmen auf von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedliche Verbriefungsformen erstrecken würde. Uneinheitliche Wettbewerbsvoraussetzungen und Regulierungsarbitrage wären die Folge. Was die fehlende Kohärenz und Standardisierung anbelangt, wurden im EU-Recht bereits verschiedene Aspekte der Verbriefung harmonisiert, insbesondere Begriffsbestimmungen, Vorschriften über die Offenlegung, die Sorgfaltspflichten, Risikoselbstbehalt und aufsichtsrechtliche Behandlung von beaufsichtigten Unternehmen, die in diese Produkte investieren. Diese Bestimmungen wurden im Rahmen verschiedener Rechtsakte (CRR, Solvabilität II, OGAW, Verordnung über Ratingagenturen, AIFM) entwickelt, was hinsichtlich der Anforderungen an verschiedene Anleger zu gewissen Abweichungen geführt hat. Mehr Kohärenz und eine weitere Standardisierung dieser Bestimmungen können nur durch eine Maßnahme auf EU-Ebene erreicht werden.

### 1.5.3. Aus früheren ähnlichen Maßnahmen gewonnene Erkenntnisse

Es wird davon ausgegangen, dass der schlechte Ruf nicht durch auf den Märkten entwickelte Differenzierungsmechanismen überwunden werden kann, da sich diese auf die Sichtweisen von Marktorganisationen stützen, die nie in der Praxis erprobt wurden. Selbst wenn es gelingen sollte, durch solche Differenzierungsmechanismen zwischen Verbriefungsprodukten zu unterscheiden und den Ruf der Produkte zu verbessern, würde sich dies nicht auf die einheitlichere aufsichtsrechtliche Behandlung von Verbriefungen auswirken und damit zur Wirtschaftlichkeit von in der EU getätigten Transaktionen beitragen. Zudem wären diese Märkte weiterhin von den derzeitigen Unstimmigkeiten im EU-Recht betroffen. Ohne ein Eingreifen der



EU dürfte sich der derzeitige Zustand des Verbriefungsmarktes kaum verbessern. Die Emissionstätigkeit würde niedrig bleiben und die Aufsplitterung nicht behoben.

*1.5.4. Vereinbarkeit mit anderen Finanzierungsinstrumenten sowie mögliche Synergieeffekte*

Dieser die Verbriefung betreffende Vorschlag hängt mit der Investitionsoffensive für Europa zusammen, die die Kommission 2014 gestartet hat, um auf kohärente Weise die wichtigsten Investitionshemmnisse in Europa auszuräumen und dadurch die Investitionstätigkeit neu zu beleben. Dieses neue Konzept würde dazu beitragen, die derzeitige Knappheit an Risikokapital in Europa anzugehen.

Die Initiative ist Teil des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion, den die Europäische Kommission heute angenommen hat. Die Kapitalmarktunion ist eine Priorität der Kommission, um zu gewährleisten, dass das Finanzsystem Wachstum und Beschäftigung unterstützt und dazu beiträgt, die demografischen Herausforderungen, denen Europa gegenübersteht, zu bewältigen.

Abgesehen von Initiativen zur Regulierung der Finanzmärkte haben mehrere Organe und Einrichtungen der EU Initiativen ergriffen, um Verbriefungsmärkte aufzubauen und das Vertrauen unter dem Gesichtspunkt funktionierender Märkte zu erhöhen. Zusammen mit der Europäischen Investitionsbank und dem Europäischen Investitionsfonds setzt die Kommission beispielsweise im Rahmen des COSME-Programms und der gemeinsamen Initiativen der Kommission und der EIB Verbriefungsinstrumente ein, um die Finanzierung von KMU zu unterstützen.

## 1.6. Laufzeit der Maßnahme und Dauer ihrer finanziellen Auswirkungen

- Vorschlag/Initiative mit **befristeter Laufzeit**
  - Laufzeit: [TT/MM]JJJJ bis [TT/MM]JJJJ
  - Finanzielle Auswirkungen: JJJJ bis JJJJ

- Vorschlag/Initiative mit **unbefristeter Laufzeit**

- Anlaufphase von JJJJ bis JJJJ,
- anschließend reguläre Umsetzung.

## 1.7. Vorgeschlagene Methode(n) der Mittelverwaltung<sup>32</sup>

- Direkte Verwaltung** durch die Kommission

- durch ihre Dienststellen, einschließlich ihres Personals in den Delegationen der Union;
- durch Exekutivagenturen.

- Geteilte Verwaltung** mit Mitgliedstaaten

- Indirekte Verwaltung** durch Übertragung von Haushaltsvollzugsaufgaben an:

- Drittländer oder die von ihnen benannten Einrichtungen;
- internationale Einrichtungen und deren Agenturen (bitte angeben);
- die EIB und den Europäischen Investitionsfonds;
- Einrichtungen im Sinne der Artikel 208 und 209 der Haushaltsordnung;
- öffentlich-rechtliche Körperschaften;
- privatrechtliche Einrichtungen, die im öffentlichen Auftrag tätig werden, sofern sie ausreichende Finanzsicherheiten bieten;
- privatrechtliche Einrichtungen eines Mitgliedstaats, die mit der Einrichtung einer öffentlich-privaten Partnerschaft betraut werden und die ausreichende Finanzsicherheiten bieten;
- Personen, die mit der Durchführung bestimmter Maßnahmen im Bereich der GASP im Rahmen des Titels V EUV betraut und in dem maßgeblichen Basisrechtsakt benannt sind.
- Falls mehrere Methoden der Mittelverwaltung angegeben werden, ist dies unter „Bemerkungen“ näher zu erläutern.

### Bemerkungen

An der Umsetzung dieser Initiative sind die drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden (EBA, ESMA und EIOPA) beteiligt. Daher sind die vorgeschlagenen Mittel für die EBA, die ESMA und die EIOPA bestimmt, die Regulierungsagenturen und keine Exekutivagenturen sind. EBA, ESMA und EIOPA handeln unter der Aufsicht der Kommission.

<sup>32</sup> Erläuterungen zu den Methoden der Mittelverwaltung und Verweise auf die Haushaltsordnung enthält die Website BudgWeb (in französischer und englischer Sprache): [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html).

## 2. VERWALTUNGSMASSNAHMEN

### 2.1. Monitoring und Berichterstattung

*Bitte geben Sie an, wie oft und unter welchen Bedingungen diese Tätigkeiten erfolgen.*

Im Vorschlag ist eine regelmäßige Überprüfung der Wirksamkeit der vorgeschlagenen Maßnahmen durch die Kommission vorgesehen.

#### 2.1.1. Ermittelte Risiken

Was die rechtlichen und wirtschaftlichen Risiken sowie den effizienten und effektiven Einsatz der Mittel anbelangt, wird davon ausgegangen, dass der Vorschlag keine neuen Risiken bergen dürfte, die nicht durch den bestehenden Rahmen für die interne Kontrolle in der EBA, EIOPA und ESMA abgedeckt wären.

#### 2.1.2. Angaben zum Aufbau des Systems der internen Kontrolle

Nicht zutreffend

#### 2.1.3. Abschätzung der Kosten und des Nutzens der Kontrollen sowie Bewertung des voraussichtlichen Fehlerrisikos

Nicht zutreffend

### 2.2. Prävention von Betrug und Unregelmäßigkeiten

*Bitte geben Sie an, welche Präventions- und Schutzmaßnahmen vorhanden oder vorgesehen sind.*

Zur Bekämpfung von Betrug, Korruption und sonstigen rechtswidrigen Handlungen werden die Bestimmungen der Verordnung (EG) Nr. 1073/1999 des Europäischen Parlaments und des Rats vom 25. Mai 1999 über die Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF) ohne Einschränkung auf die EBA, die EIOPA und die ESMA angewendet.

EBA, EIOPA und ESMA treten der zwischen dem Europäischen Parlament, dem Rat der Europäischen Union und der Kommission der Europäischen Gemeinschaften geschlossenen Interinstitutionellen Vereinbarung vom 25. Mai 1999 über die internen Untersuchungen des Europäischen Amtes für Betrugsbekämpfung (OLAF) bei und erlassen unverzüglich die entsprechenden Vorschriften, die Geltung für sämtliche Mitarbeiter der EBA, der EIOPA und der ESMA haben.

Die Finanzierungsbeschlüsse und Vereinbarungen sowie die daran geknüpften Umsetzungsinstrumente sehen ausdrücklich vor, dass der Rechnungshof und OLAF bei den Empfängern der von der EBA, der EIOPA und der ESMA ausgezahlten Gelder sowie bei den für die Zuweisung der Gelder Verantwortlichen bei Bedarf Kontrollen vor Ort durchführen können.

Die Artikel 64 und 65 der Verordnung zur Errichtung der EBA enthalten die Bestimmungen über die Ausführung und Kontrolle des EBA-Haushaltsplans und die Finanzregelung.

### 3. GESCHÄTZTE FINANZIELLE AUSWIRKUNGEN DES VORSCHLAGS/DER INITIATIVE

#### 3.1. Betroffene Rubrik(en) des Mehrjährigen Finanzrahmens und Ausgabenlinie(n)

- Bestehende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des Mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien.

Rubrik des Mehrjährigen Finanzrahmens	Haushaltslinie	Art der Ausgaben	Finanzierungsbeiträge			
			von EFTA-Ländern <sup>34</sup>	von Kandidatenländern <sup>35</sup>	von Drittländern	nach Artikel 21 Absatz 2 Buchstabe b der Haushaltsordnung
1 a	12.02.04 EBA	Diff.	JA	JA	NEIN	NEIN
1 a	12.02.05 EIOPA	Diff.	JA	JA	NEIN	NEIN
1 a	12.02.06 ESMA	Diff.	JA	JA	NEIN	NEIN

- Neu zu schaffende Haushaltslinien

In der Reihenfolge der Rubriken des Mehrjährigen Finanzrahmens und der Haushaltslinien.

Rubrik des Mehrjährigen Finanzrahmens	Haushaltslinie	Art der Ausgaben	Finanzierungsbeiträge			
			von EFTA-Ländern	von Kandidatenländern	von Drittländern	nach Artikel 21 Absatz 2 Buchstabe b der Haushaltsordnung
	Nummer [Bezeichnung.....]	GM/NGM				
	[XX.YY.YY.YY]		JA/NEIN	JA/NEIN	JA/NEIN	JA/NEIN

<sup>33</sup> GM = Getrennte Mittel/NGM = Nichtgetrennte Mittel.

<sup>34</sup> EFTA: Europäische Freihandelsassoziation.

<sup>35</sup> Kandidatenländer und gegebenenfalls potenzielle Kandidatenländer des Westbalkans.

### 3.2. Geschätzte Auswirkungen auf die Ausgaben

[Zum Ausfüllen dieses Teils ist die [Tabelle für Verwaltungsausgaben](#) zu verwenden (2. Dokument im Anhang dieses Finanzbogens), die für die dienststellenübergreifende Konsultation in CISNET hochgeladen wird.]

#### 3.2.1. Übersicht

Diese Gesetzgebungsinitiative wird folgende Auswirkungen auf die Ausgaben haben:

- Neueinstellung von drei Bediensteten auf Zeit (AT) bei der EBA (2 AT) – siehe den Anhang mit weiteren Informationen über deren Aufgaben und die Art und Weise, wie die Kosten berechnet wurden (40 % werden von der EU und 60 % durch die Mitgliedstaaten finanziert).
- Neueinstellung von drei AT bei der ESMA – siehe den Anhang mit weiteren Informationen über deren Aufgaben und die Art und Weise, wie die Kosten berechnet wurden (40 % werden von der EU und 60 % durch die Mitgliedstaaten finanziert).
- Neueinstellung von zwei AT bei der EIOPA (2 AT) – siehe den Anhang mit weiteren Informationen über deren Aufgaben und die Art und Weise, wie die Kosten berechnet wurden (40 % werden von der EU und 60 % durch die Mitgliedstaaten finanziert).

Die Kosten im Zusammenhang mit den Aufgaben der ESMA, der EBA und der EIOPA wurden im Hinblick auf die Personalausgaben im Einklang mit der Kostenklassifizierung im Haushaltsentwurf für die ESA für 2015 geschätzt.

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

<b>Rubrik des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>		Nummer 1	Intelligentes und integratives Wachstum					
GD FISMA			N <sup>36</sup>	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen	<b>INSGESAMT</b>

<sup>36</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

• Operative Mittel										
12.02.04 EBA	Verpflichtungen	(1)	0,266	0,251	0,251					0,767
	Zahlungen	(2)	0,266	0,251	0,251					0,767
12.02.05 EIOPA	Verpflichtungen	(1a)	0,130	0,115	0,115					0,360
	Zahlungen	(2a)	0,130	0,115	0,115					0,360
12.02.06 ESMA	Verpflichtungen	(1a)	0,212	0,197	0,197					0,606
	Zahlungen	(2a)	0,212	0,197	0,197					0,606
Aus der Dotation bestimmter operativer Programme finanzierte Verwaltungsausgaben <sup>37</sup>										
Nummer der Haushaltslinie		(3)								
<b>Mittel INSGESAMT für GD FISMA</b>	Verpflichtungen	=1+1a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Zahlungen	=2+2a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

• Operative Mittel INSGESAMT	Verpflichtungen	(4)								
	Zahlungen	(5)								
• Aus der Dotation bestimmter operativer Programme finanzierte Verwaltungsausgaben INSGESAMT										
<b>Mittel INSGESAMT unter der RUBRIK 1 des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>	Verpflichtungen	=4+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Zahlungen	=5+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

<sup>37</sup> Technische und/oder administrative Unterstützung und Ausgaben zur Unterstützung der Umsetzung von Programmen bzw. Maßnahmen der EU (vormalige BA-Linien), indirekte Forschung, direkte Forschung.

**Wenn der Vorschlag/die Initiative mehrere Rubriken betrifft:**

• Operative Mittel INSGESAMT	Verpflichtungen	(4)								
	Zahlungen	(5)								
• Aus der Dotation bestimmter operativer Programme finanzierte Verwaltungsausgaben INSGESAMT		(6)								
<b>Mittel INSGESAMT unter den RUBRIKEN 1 bis 4 des Mehrjährigen Finanzrahmens (Referenzbetrag)</b>	Verpflichtungen	=4+ 6								
	Zahlungen	=5+ 6								

<b>Rubrik des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>	<b>5</b>	Verwaltungsausgaben
--	----------	---------------------

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

		Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen			INSGESAMT
GD <.....>									
• Personalausgaben									
• Sonstige Verwaltungsausgaben									
<b>GD&lt;.....&gt;INSGESAMT</b>	Mittel								

<b>Mittel INSGESAMT unter der RUBRIK 5 des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>	(Verpflichtungen insges. = Zahlungen insges.)								
---	--	--	--	--	--	--	--	--	--

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

		Jahr N <sup>38</sup>	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen			INSGESAMT
<b>Mittel INSGESAMT unter den RUBRIKEN 1 bis 5 des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>	Verpflichtungen								
	Zahlungen								

<sup>38</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.



3.2.2. *Geschätzte Auswirkungen auf die operativen Mittel*

- Für den Vorschlag/die Initiative werden keine operativen Mittel benötigt.
- Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden operativen Mittel benötigt:

Mittel für Verpflichtungen in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

Ziele und Ergebnisse angeben  ↓			Jahr N		Jahr N+1		Jahr N+2		Jahr N+3		Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen						INSGESAMT		
	ERGEBNISSE																		
	Art <sup>39</sup>	Durchschnitts-kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Anzahl	Kosten	Gesamt-zahl
EINZELZIEL Nr. 1 <sup>40</sup> ...																			
- Ergebnis																			
- Ergebnis																			
- Ergebnis																			
Zwischensumme für Einzelziel Nr. 1																			
EINZELZIEL Nr. 2 ...																			
- Ergebnis																			
Zwischensumme für Einzelziel Nr. 2																			
<b>GESAMTKOSTEN</b>																			

<sup>39</sup> Ergebnisse sind Produkte, die geliefert, und Dienstleistungen, die erbracht werden (z. B. Zahl der Austauschstudenten, gebaute Straßenkilometer).

<sup>40</sup> Wie unter 1.4.2. („Einzelziel(e)...“) beschrieben

### 3.2.3. Geschätzte Auswirkungen auf die Verwaltungsmittel

#### 3.2.3.1. Übersicht

- Für den Vorschlag/die Initiative werden keine Verwaltungsmittel benötigt
- Für den Vorschlag/die Initiative werden die folgenden Verwaltungsmittel benötigt:

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

	Jahr N <sup>41</sup>	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen	INS- GESAMT
--	-------------------------	-------------	-------------	-------------	---	----------------

<b>RUBRIK 5 des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>								
Personalausgaben								
Sonstige Verwaltungsausgaben								
<b>Zwischensumme RUBRIK 5 des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>								

<b>Außerhalb der RUBRIK 5<sup>42</sup> des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>								
Personalausgaben								
Sonstige Verwaltungsausgaben								
<b>Zwischensumme Außerhalb der RUBRIK 5 des Mehrjährigen Finanzrahmens</b>								

<b>INSGESAMT</b>								
------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Der Mittelbedarf für Personal und sonstige Verwaltungsausgaben wird durch der Verwaltung der Maßnahme zugeordnete Mittel der GD oder GD-interne Personalumsetzung gedeckt. Hinzu kommen etwaige zusätzliche Mittel, die der für die Verwaltung der Maßnahme zuständigen GD nach Maßgabe der verfügbaren Mittel im Rahmen der jährlichen Mittelzuweisung zugeteilt werden.

<sup>41</sup> Das Jahr N ist das Jahr, in dem mit der Umsetzung des Vorschlags/der Initiative begonnen wird.

<sup>42</sup> Technische und/oder administrative Unterstützung und Ausgaben zur Unterstützung der Umsetzung von Programmen bzw. Maßnahmen der EU (vormalige BA-Linien), indirekte Forschung, direkte Forschung.

### 3.2.3.2. Geschätzter Personalbedarf

- Für den Vorschlag/die Initiative wird kein Personal benötigt.
- Für den Vorschlag/die Initiative wird das folgende Personal benötigt:

*Schätzung in Vollzeitäquivalenten*

	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen		
<b>• Im Stellenplan vorgesehene Planstellen (Beamte und Bedienstete auf Zeit)</b>							
XX 01 01 01 (am Sitz und in den Vertretungen der Kommission)							
XX 01 01 02 (in den Delegationen)							
XX 01 05 01 (indirekte Forschung)							
10 01 05 01 (direkte Forschung)							
<b>• Externes Personal (in Vollzeitäquivalenten: (VZÄ))<sup>43</sup></b>							
XX 01 02 01 (VB, ANS und LAK der Globaldotation)							
XX 01 02 02 (VB, ÖB, ANS, LAK und JSD in den Delegationen)							
<b>XX 01 04 yy<sup>44</sup></b>	- am Sitz						
	- in den Delegationen						
XX 01 05 02 (VB, ANS und LAK der indirekten Forschung)							
10 01 05 02 (VB, ANS und LAK der direkten Forschung)							
Sonstige Haushaltslinien (bitte angeben)							
<b>INSGESAMT</b>							

**XX** steht für den jeweiligen Politikbereich bzw. Haushaltstitel.

Der Personalbedarf wird durch der Verwaltung der Maßnahme zugeordnetes Personal der GD oder GD-interne Personalumsetzung gedeckt. Hinzu kommen etwaige zusätzliche Mittel, die der für die Verwaltung der Maßnahme zuständigen GD nach Maßgabe der verfügbaren Mittel im Rahmen der jährlichen Mittelzuweisung zugeteilt werden.

Beschreibung der auszuführenden Aufgaben:

Beamte und Zeitbedienstete	
Externes Personal	

<sup>43</sup> VB = Vertragsbedienstete, ÖB = Örtliche Bedienstete, ANS = Abgeordnete nationale Sachverständige, LAK = Leiharbeitskräfte, JSD = junge Sachverständige in Delegationen.

<sup>44</sup> Teilobergrenze für aus operativen Mitteln finanziertes externes Personal (vormalige BA-Linien).

### 3.2.4. Vereinbarkeit mit dem Mehrjährigen Finanzrahmen

- Der Vorschlag/Die Initiative ist mit dem Mehrjährigen Finanzrahmen vereinbar.
- Der Vorschlag/Die Initiative erfordert eine Anpassung der betreffenden Rubrik des Mehrjährigen Finanzrahmens.

Bitte erläutern Sie die erforderliche Anpassung unter Angabe der betreffenden Haushaltslinien und der entsprechenden Beträge.

- Der Vorschlag/Die Initiative erfordert eine Inanspruchnahme des Flexibilitätsinstruments oder eine Änderung des Mehrjährigen Finanzrahmens.

–

Die Kosten im Zusammenhang mit den Aufgaben der ESMA, der EBA und der EIOPA wurden im Hinblick auf die Personalausgaben im Einklang mit der Kostenklassifizierung im Haushaltsentwurf für die ESA für 2015 geschätzt.

Der Vorschlag der Kommission sieht für die drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden Bestimmungen zur Entwicklung einer Reihe von Standards zur technischen Regulierung vor.

Die ESMA wird die Aufgabe haben, auf ihrer amtlichen Website eine Liste aller Verbriefungen, für die Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften die Erfüllung der STS - Anforderungen gemeldet haben, zu entwickeln und zu pflegen (Artikel 14 Absatz 2).

Den drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden werden keine neuen Aufsichtsbefugnisse übertragen, sie werden aber gebeten, die Zusammenarbeit bei der Aufsicht und die Konvergenz bei der Auslegung und Anwendung der STS-Kriterien weiter zu fördern (siehe Kapitel 3). Dieses Ziel ist entscheidend, da es eine Aufsplitterung des Marktes für Verbriefungen in der EU verhindert.

ESMA, EBA und EIOPA müssen gemeinsam einen Bericht über die Umsetzung der STS - Anforderungen und über das Funktionieren des Systems der STS - Meldungen sowie das Funktionieren des Marktes veröffentlichen. Darin ist auch auf die von den Aufsichtsbehörden getroffenen Maßnahmen sowie auf wesentliche Risiken und neue Schwachstellen einzugehen. Der erste Bericht ist zwei Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung vorzulegen. Weitere Berichte erfolgen alle drei Jahre.

Was die zeitliche Planung anbelangt, werden die zusätzlichen Mittel für die europäischen Finanzaufsichtsbehörden ab Ende 2016 benötigt, um die Vorarbeiten einzuleiten und für eine reibungslose Umsetzung der Verordnung zu sorgen. Hinsichtlich der Art der Posten erfordert die erfolgreiche und rechtzeitige Bereitstellung neuer technischer Standards insbesondere die Zuweisung zusätzlicher Mittel für Aufgaben in den Bereichen politische Maßnahmen, Abfassung von Rechtstexten und Folgenabschätzung.

Die geplanten Arbeiten erfordern bilaterale und multilaterale Treffen mit Interessenträgern, die Analyse und Bewertung von Optionen und die Abfassung von Konsultationsdokumenten, eine öffentliche Konsultation von Interessenträgern, die Einrichtung und Betreuung ständiger Expertengruppen, in denen die Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten vertreten sind, die Einrichtung und Betreuung von Ad-hoc-Expertengruppen, denen Marktteilnehmer und Vertreter der Anleger

angehören, die Analyse der Antworten auf die Konsultationen, die Erstellung einer Kosten-/Nutzen-Analyse sowie die Abfassung des Rechtstextes.

Einige der erforderlichen Arbeiten hängen eng mit den bestehenden fachlichen Arbeiten im Rahmen von CRR, CRA 3, Solvabilität II und der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen zusammen.

Das bedeutet, dass ab 2017 und 2018 zusätzliche Zeitbedienstete benötigt werden, da die europäischen Finanzaufsichtsbehörden neue Aufgaben zu erfüllen haben werden. Diese neuen Aufgaben werden in dem Vorschlag für die Verordnung dargelegt und in der Begründung erläutert.

3.2.5. *Finanzierungsbeteiligung Dritter*

- Der Vorschlag/Die Initiative sieht keine Kofinanzierung durch Dritte vor.
- Der Vorschlag/Die Initiative sieht folgende Kofinanzierung vor:

Mittel in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

	Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3	Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen			Insgesamt
Geldgeber/kofinanzierende Einrichtung								
Kofinanzierung INSGESAMT								

### 3.3. Geschätzte Auswirkungen auf die Einnahmen

- Der Vorschlag/Die Initiative wirkt sich nicht auf die Einnahmen aus.
- Der Vorschlag/Die Initiative wirkt sich auf die Einnahmen aus, und zwar:
  - auf die Eigenmittel
  - auf die sonstigen Einnahmen

in Mio. EUR (3 Dezimalstellen)

Einnahmenlinie:	Für das laufende Haushaltsjahr zur Verfügung stehende Mittel	Auswirkungen des Vorschlags/der Initiative <sup>45</sup>					Bei länger andauernden Auswirkungen (siehe 1.6) bitte weitere Spalten einfügen		
		Jahr N	Jahr N+1	Jahr N+2	Jahr N+3				
Artikel ....									

Bitte geben Sie für die sonstigen zweckgebundenen Einnahmen die betreffende(n) Ausgabenlinie(n) an.

Bitte geben Sie an, wie die Auswirkungen auf die Einnahmen berechnet werden.

<sup>45</sup> Bei den traditionellen Eigenmitteln (Zölle, Zuckerabgaben) sind die Beträge netto, d. h. abzüglich 25 % für Erhebungskosten, anzugeben.

## **Anhang zum Finanzbogen für einen Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über einen europäischen Rahmen für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen**

Die Kosten im Zusammenhang mit den Aufgaben der ESMA, der EBA und der EIOPA wurden im Hinblick auf die Personalausgaben im Einklang mit der Kostenklassifizierung im Haushaltsentwurf für die ESA für 2015 geschätzt.

Der Vorschlag der Kommission sieht für die drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden Bestimmungen zur **Entwicklung einer Reihe von Standards zur technischen Regulierung vor, etwa**

— einen Standard zur Regelung des Selbstbehalts und ein Muster für die Berichterstattung über Selbstbehalte (Artikel 4 Absatz 6);

— einen Standard zur Präzisierung der Informationen, die der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus Artikel 5 Absatz 1 Buchstaben a und e bereitstellen sollten, und zur Darstellung in Form von Standardvorlagen;

— einen Standard zur Präzisierung der Informationen, die der Originator, der Sponsor und die Verbriefungszweckgesellschaft zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus Artikel 14 Absatz 1 (STS - Meldung) bereitstellen sollten, und die Darstellung in Form von Standardvorlagen;

— einen Standard zur Präzisierung der Kriterien für die Feststellung, welche Regelungen für gedeckte Schuldverschreibungen oder Verbriefungen das Gegenparteiausfallrisiko angemessen abmildern (Änderung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen);

— einen Standard zur Präzisierung der Risikomanagementverfahren, einschließlich der Höhe und der Art der Sicherheiten sowie der Abgrenzungsmaßnahmen (Änderung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen);

— einen Standard zur Präzisierung der Verfahren, die die Gegenparteien und die jeweils zuständigen Behörden bei Freistellungen nach Artikel 11 Absätze 6 bis 10 zu befolgen haben (Änderung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen);

— einen Standard zur Präzisierung der maßgeblichen Kriterien nach Artikel 11 Absätze 5 bis 10, insbesondere der Umstände, die als tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Eigenmitteln oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten zwischen den Gegenparteien betrachtet werden sollten (Änderung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen);

— einen Standard zur Erstellung von Formularen, Mustern und Verfahren für den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden und der ESMA.

Die ESMA wird die Aufgabe haben, auf ihrer amtlichen Website eine **Liste aller Verbriefungen**, für die Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften selbst erklärt haben, dass sie die STS - Anforderungen erfüllen, zu entwickeln und zu pflegen (Artikel 14 Absatz 2).

Den drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden werden keine neuen Aufsichtsbefugnisse übertragen, sie werden aber gebeten, **die Zusammenarbeit bei der Aufsicht und die Konvergenz bei der Auslegung und Anwendung der STS - Kriterien** weiter zu fördern (siehe Kapitel 3). Dieses Ziel ist entscheidend, da es eine Aufsplitterung des Marktes für Verbriefungen in der EU verhindert.

ESMA, EBA und EIOPA müssen gemeinsam einen **Bericht über die Umsetzung der STS - Anforderungen** und über das Funktionieren des Systems der STS - Meldungen sowie das Funktionieren des Marktes veröffentlichen. Darin ist auch auf die von den Aufsichtsbehörden getroffenen Maßnahmen sowie auf wesentliche Risiken und neue Schwachstellen einzugehen. Der erste Bericht ist zwei Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung vorzulegen. Weitere Berichte erfolgen alle drei Jahre.

Was die **zeitliche Planung** anbelangt, werden die zusätzlichen Mittel für die europäischen Finanzaufsichtsbehörden ab Ende 2016 benötigt, um die Vorarbeiten einzuleiten und für eine reibungslose Umsetzung der Verordnung zu sorgen. Hinsichtlich der Art der Posten erfordert die erfolgreiche und rechtzeitige Bereitstellung neuer technischer Standards insbesondere die Zuweisung zusätzlicher Mittel für Aufgaben in den Bereichen politische Maßnahmen, Abfassung von Rechtstexten und Folgenabschätzung.

Die geplanten Arbeiten erfordern bilaterale und multilaterale Treffen mit Interessenträgern, die Analyse und Bewertung von Optionen und die Abfassung von Konsultationsdokumenten, eine öffentliche Konsultation von Interessenträgern, die Einrichtung und Betreuung ständiger Expertengruppen, in denen die Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten vertreten sind, die Einrichtung und Betreuung von Ad-hoc-Expertengruppen, denen Marktteilnehmer und Vertreter der Anleger angehören, die Analyse der Antworten auf die Konsultationen, die Erstellung einer Kosten-/Nutzen-Analyse sowie die Abfassung des Rechtstextes.

Einige der erforderlichen Arbeiten hängen eng mit den bestehenden fachlichen Arbeiten im Rahmen von CRR, CRA 3, Solvabilität II und der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen zusammen.

Das bedeutet, dass ab Ende 2016 zusätzliche Zeitbedienstete benötigt werden. Es wird davon ausgegangen, dass diese Aufstockung in den Jahren 2017 und 2018 beibehalten wird, da die europäischen Finanzaufsichtsbehörden neue Aufgaben zu erfüllen haben werden. Diese neuen Aufgaben werden in dem Vorschlag für die Verordnung dargelegt und in der Begründung erläutert.

#### **Angenommene zusätzliche Ressourcen:**

Die acht zusätzlichen Stellen sollen mit Zeitbediensteten der Funktionsgruppe/Besoldungsgruppe AD7 besetzt werden.

Die durchschnittlichen Gehaltskosten für die verschiedenen Personalkategorien stützen sich auf die Leitlinien der GD BUDG.

Der Berichtigungskoeffizient für Gehaltskosten in Paris beträgt 1,168.

Der Berichtigungskoeffizient für Gehaltskosten in London beträgt 1,507.

Der Berichtigungskoeffizient für Gehaltskosten in Frankfurt beträgt 0,972.

- Die Dienstreisekosten werden auf 10 000 EUR geschätzt.
- Die Kosten von Einstellungsverfahren (Fahrt- und Hotelkosten, ärztliche Untersuchungen, Einrichtungsbeihilfe und sonstige Zulagen, Umzugskosten usw.) werden auf 12 700 EUR geschätzt.



## ESMA

Kostenart	Berechnung	Betrag (in tausend EUR)			
		2017	2018	2019	Insgesamt
Personalausgaben					
Entschädigungen und Vergütungen	= 3 x 132 x 1,168	463	463	463	1389
Ausgaben für Einstellungsverfahren	= 3x 13	39			39
Dienstreisekosten	= 3x 10	30	30	30	90
Insgesamt		532	493	493	1518

## EBA

Kostenart	Berechnung	Betrag (in tausend EUR)			
		2017	2018	2019	Insgesamt
Personalausgaben					
Entschädigungen und Vergütungen	= 3 x 132 x 1,507	597	597	597	1791
Ausgaben für Einstellungsverfahren	= 3x 13	39			39
Dienstreisekosten	= 3x 10	30	30	30	90
Insgesamt		666	627	627	1920

## EIOPA

Kostenart	Berechnung	Betrag (in tausend EUR)			
		2017	2018	2019	Insgesamt
Personalausgaben					
Entschädigungen und Vergütungen	= 2 x 132 x 0,972	257	257	257	771
Ausgaben für Einstellungsverfahren	= 1x 13	39			39
Dienstreisekosten	= 1x 10	30	30	30	90
Insgesamt		326	287	287	900

