



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 30.9.2015
COM(2015) 472 final

2015/0226 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om gemensamma regler för värdepapperisering och om inrättandet av ett europeiskt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012

(Text av betydelse för EES)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

MOTIVERING

BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

Motiv och syfte med förslaget

Utvecklingen av en marknad för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (nedan kallad *STS-värdepapperisering*) är en viktig del i arbetet för att bygga en kapitalmarknadsunion, och bidrar också till kommissionens prioriterade mål att generera sysselsättning och hjälpa ekonomin tillbaka till varaktig tillväxt¹. Väl utformade rättsliga ramar för värdepapperisering inom EU kan underlätta integrationen av EU:s finansmarknader, bidra till att diversifiera finansieringskällorna och frigöra kapital, och på så sätt göra det lättare för kreditinstitut och långivare att låna ut pengar till hushåll och företag.

I sitt arbetsprogram för 2015² presenterade Europeiska kommissionen ett antal riktade åtgärder, grupperade kring tio prioriteringar. Som en del av den prioriterade åtgärden att skapa en fördjupad och mer rättvis inre marknad med en stärkt industribas framhöll kommissionen sin ambition att skapa ett ramverk för STS-värdepapperisering inom EU. I investeringsplanen för Europa, som lades fram av kommissionen den 26 november 2014, betonades också just skapandet av en varaktig och robust marknad för värdepapperisering som ett av de fem områden där det behövdes omedelbara insatser³. Samtidigt påpekades vikten av att undvika upprepning av misstag som gjordes före finanskrisen.

Med värdepapperisering avses transaktioner som gör det möjligt för en långivare eller en annan originator för givna tillgångar – oftast ett kreditinstitut – att refinansiera en uppsättning lån eller tillgångar (t.ex. hypotekslån, fordonsleasing, konsumentlån och kortkrediter) genom att omvandla dem till värdepapper. Långivaren eller originatorn skapar då portföljer av lån inom olika riskkategorier, vilka är anpassade efter olika investerares preferenser i avvägningen mellan risk och avkastning. Avkastningen till investerarna kommer från de kassaflöden som genereras av de underliggande lånen. Den här typen av marknader är inte riktade till icke-professionella investerare, t.ex. privatpersoner).

Värdepapperisering är en viktig komponent i en väl fungerande finansmarknad. Sunt utformad utgör den ett oumbärligt verktyg för att diversifiera finansieringskällor och fördela risker mer effektivt inom unionens finansiella system. Detta medför i sin tur en större spridning av riskerna inom finanssektorn, och kan därmed bidra till att minska trycket på originatorernas balansräkningar och på så sätt möjliggöra ytterligare utlåning till ekonomin. Sammantaget är en väl fungerande marknad för värdepapperisering en viktig komponent för att skapa ett effektivare finansiellt system och ökade investeringsmöjligheter. Värdepapperisering kan också stärka länken mellan kreditinstitut och kapitalmarknader, vilket indirekt också ger en fördel för företag och medborgare (genom t.ex. billigare lån, företagsfinansiering och hypotekslån och lägre kostnader för kreditkortsanvändning). Dessutom ger det investerare möjlighet att investera i exponeringar mot givna tillgångsklasser, frikopplat från den enskilda originatorns kreditrisk.

Efter krisen på den amerikanska subprime-marknaden 2007–08 har offentliga myndigheter vidtagit ett antal åtgärder för att göra värdepapperiseringstransaktioner säkrare och mindre komplicerade, samtidigt som man infört tydliga incitament för en noggrannare hantering av risker – bland annat högre kapitalkrav, krav på tillbörlig aktsamhet, uppföranderegler samt

¹ Se kommissionens ordförande Jean-Claude Junckers politiska riktlinjer, som finns tillgängliga på http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_en.pdf

² COM(2014) 910 final.

³ COM(2014) 903 final.

krav på bibehållande av en del av risken – för att förebygga att värdepapperiserade produkter skapas enbart för säljas vidare till investerare (s.k. *originate to distribute*), vilket var ett vanligt fenomen i upptakten till finanskrisen⁴. Dessa reformer har varit av stor vikt för att garantera finansiell stabilitet, och som en följd av reformerna omfattas nu också all värdepapperisering inom EU av strikta regler.

Sedan finanskrisen bröt ut har aktiviteten på de europeiska värdepapperiseringsmarknaderna varit dämpad. Detta står dock i kontrast till marknaderna i USA, som har vitaliserats på nytt. Detta trots att värdepapperiseringsmarknaderna inom EU stod emot själva krisen väsentligt bättre än de amerikanska, och hade förhållandevis mycket små realiserade förluster på instrument som förvärvats i EU. Amerikanska värdepapperiseringsinstrument med AAA-kreditvärdering och med privata hypotekslån som säkerhet kunde nå en andel fallissemang på 16 % i fråga om subprime, och även 3 % för prime-lån. Inom EU nådde däremot aldrig andelen fallissemang för hypoteksbaserade värdepapperiseringar över nivån 0,1 %. Skillnaden är ännu mer slående för hypotekslånebaserade instrument med kreditvärdering BBB, där andelen fallissemang kulminerade på 62 % (subprime) respektive 46 % (prime) i USA, medan motsvarande andel för EU-produkter aldrig nådde över 0,2 %.

Även om värdepapperiseringsmarknaderna i USA har vissa egenskaper som skiljer dem från EU:s och från de nationella marknaderna inom EU, som även de skiljer sig åt inbördes i fråga om effektivitet och grad av fragmentering, måste de amerikanska marknadernas starkare återhämtning ändå delvis hänföras till insatser från den offentliga sektorn. Nästan 80 % av värdepapperiseringsinstrumenten på USA-marknaden täcks av offentliga garantier från företag som stöds av staten (t.ex. de finansiella instituten Fannie Mae och Freddy Mac). Banker som investerar i dessa produkter gynnas därför följaktligen av lägre kapitalkostnader enligt USA:s regelverk.

Detta förslag grundas på de regler som hittills har införts i EU för att hantera de inneboende riskerna med komplexa och otydliga värdepapperiseringsarrangemang med hög risknivå. För att bygga en varaktig och robust marknad för värdepapperisering i EU, vilket både torde gynna investeringar och förbättra riskhanteringen, är de naturliga stegen nu att fokusera på ökad differentiering och utveckling av STS-värdepapperisering. Detta lagstiftningsförslag har därför följande syften:

- (1) Att bidra till en bestående återhämtning på marknaderna genom att utnyttja STS-värdepapperiseringens potential som en effektiv finansieringskanal för ekonomin.
- (2) Att möjliggöra ändamålsenlig och effektiv överföring av risk till ett brett spektrum av institutionella investerare och till banker.
- (3) Att låta värdepapperisering fungera som en effektiv finansieringsmekanism för vissa långsiktiga investerare och banker.
- (4) Att skydda investerare och hantera systemrisker genom att undvika att det lanseras nya bristfälliga modeller av typen ”originate to distribute”.

När det gäller att bygga en marknad för STS-värdepapperisering är det första steget att identifiera sunda instrument genom att använda sig av tydliga godtagbarhetskriterier. Det

⁴ Sedan 2011 har EU:s kreditinstitut och värdepappersföretag som agerar som investerare varit skyldiga att kontrollera att de banker eller medverkande institut som fungerar som originatorer för en värdepapperisering har bibehållit ett ekonomiskt intresse i transaktionen motsvarande minst 5 % av de värdepapperiserade tillgångarna. Detta regleringssätt kom senare att omfatta även försäkringssektorn och delar av kapitalförvaltningssektorerna.

andra steget är att anpassa regelverket i riktning mot mer "riskkänsliga" bestämmelser och kriterier (*risk-sensitive*: olika regler för olika risknivåer) .

Det finns ingen avsikt att försvaga de bestämmelser som redan har införts i EU för att hantera de inneboende riskerna med komplexa och otydliga värdepapperiseringsarrangemang med hög risknivå. Däremot kommer detta förslag att göra det lättare att särskilja de produkter som uppfyller kriterierna för STS-värdepapperisering. Det föreslagna ramverket bör inte förtroende hos investerarna och sätta en hög standard för EU. Det ska bli lättare för parterna att utvärdera riskerna vid värdepapperisering, både de olika riskerna inom samma produkt och vid jämförelser mellan olika produkter. Å andra sidan innebär förstås inte ett nytt ramverk på EU-nivå att investerarna inte själva måste fortsätta iaktta tillbörlig aktsamhet i sina investeringsbeslut. De nya reglerna innebär inte heller någon kontroll av den inneboende kreditrisken i de värdepapperiserade lånen. Det är fortfarande investerarnas beslut att välja nivå på risk kontra avkastning bland alla de investeringsmöjligheter som finns tillgängliga på marknaden. Begreppet "enkel, transparent och standardiserad" (STS) avser den process genom vilken värdepapperiseringen är strukturerad, inte den underliggande kreditkvaliteten på de tillgångar som ingår. Det betyder därför inte att vissa värdepapperiseringar som inte uppfyller STS-kriterierna – vilket t.ex. kan tyda på en mer komplicerad struktur – inte kan bygga på underliggande exponeringar av hög kreditkvalitet.

I sina slutsatser från den 25–26 juni 2015 konstaterade Europeiska rådet att värdepapperisering kan utgöra en effektiv mekanism för att överföra risk från kreditinstitut till andra aktörer, vilket ökar de förras utlåningskapacitet och de senares möjlighet att kanalisera medel till företags rörelsekapital. Europeiska rådet uppmanade också kommissionen att som en prioriterad åtgärd senast i slutet av 2015 föreslå ett ramverk för STS-värdepapperisering, på grundval av de många pågående initiativen på europeisk och internationell nivå.

I sin resolution från juli 2015 om kapitalmarknadsunionen och den europeiska ekonomin betonade även Europaparlamentet vikten av att fortsätta utveckla formerna för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering. Parlamentet välkomnade också initiativet att skapa en hållbar, transparent värdepapperiseringsmarknad genom att utveckla ett särskilt regelverk med enhetliga definitioner av värdepapperisering av hög kvalitet, kombinerat med effektiva metoder för övervakning, mätning och hantering av risk. I detta förslag till förordning görs skillnad mellan bestämmelser som är tillämpliga på STS-värdepapperiseringar och de som gäller för både STS- värdepapperiseringar och övriga.

Förenlighet med befintliga bestämmelser inom politikområdet

För närvarande utgörs EU:s ramverk för värdepapperisering av bestämmelser i ett antal olika rättsakter. Dessa innefattar förordningen om kapitalkrav för banker⁵, Solvens II-direktivet⁶ för försäkringsbolag, samt direktiven om fondföretag (UCITS)⁷ respektive om alternativa

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (*EUT L 176*, 27.6.2013, s. 1).

⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (*EUT L 335*, 17.12.2009, s. 1).

⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (*EUT L 302*, 17.11.2009, s. 32).

investeringsfonder (AIF)⁸ för kapitalförvaltare. Även förordningen om kreditvärderingsinstitut (CRA III)⁹ och prospektdirektivet¹⁰ innehåller vissa relevanta bestämmelser, särskilt om insyn och om krav på att offentliggöra information. Vissa element som rör tillsynsaspekter på värdepapperisering ingår i lagförslag från kommissionen som för närvarande håller på att behandlas (förslagen om bankstrukturereform och om penningmarknadsfonder).

Det finns också ett antal delegerade akter som innehåller bestämmelser som är relevanta för detta område. EU har genom två delegerade akter tagit steg i riktning mot differentierad rättslig behandling i fråga om tillsyns krav för försäkringsbolag (under Solvens II-direktivet¹¹) respektive i fråga om likviditet i kreditinstitut (genom förordningen om likviditetstäckningskrav¹²). Syftet med sådana bestämmelser är att göra det lättare att differentiera mellan enkla, transparenta och standardiserade produkter å ena sidan, och mer svåröverskådliga och komplicerade instrument å andra sidan. Vissa värdepapperiseringar kan på så sätt bli mer attraktiva, genom att man gör värdepapperiseringsprocessen mer tillgänglig, förbättrar likviditeten och bidrar till att fördjupa marknaden. Differentieringen som sådan ersätter dock inte en tillbörlig aktsamhet från investerarnas sida. Antagandet av dessa delegerade akter 2014 ska ses som steg på vägen, som nu behöver kompletteras med ytterligare åtgärder, med utgångspunkt i ett antal aktuella EU-initiativ och internationella initiativ för konvergens i fråga om standarder för tillsyn.

Internationella och europeiska offentliga myndigheter har på senare tid ägnat stor uppmärksamhet åt frågor kring värdepapperisering, och detta förslag bygger vidare på de policyinitiativ som på så sätt tagit form.

På **global nivå** har Baselkommittén för banktillsyn (förkortad BCBS) och Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco) gemensamt inrättat en sektorsövergripande arbetsgrupp med uppgift att kartlägga och analysera hinder för värdepapperisering. Dess huvuduppgift har varit att utveckla kriterier för att identifiera enkla, transparenta och jämförbara värdepapperiseringsinstrument. Gruppen offentliggjorde en uppsättning övergripande kriterier den 23 juli 2015¹³.

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (*EUT L 174*, 1.7.2011, s. 1).

⁹ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 av den 16 september 2009 om kreditvärderingsinstitut (*EUT L 302*, 17.11.2009, s. 1).

¹⁰ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (*EUT L 345*, 31.12.2003, s. 64).

¹¹ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (*EUT L 12*, 17.1.2015, s. 1).

¹² Kommissionens delegerade förordning av den 10 oktober 2014 om komplettering av förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut (*EUT L 11*, 17.1.2015, s. 1).

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

I december 2014 offentliggjorde Baselkommittén för banktillsyn också reviderade standarder för kapitalkrav för banker som placerar i värdepapperisering. Kommittén ska under de kommande månaderna också diskutera om och hur de kriterier som utvecklats av Baselkommitténs och Ioscós gemensamma arbetsgrupp för enkel och transparent värdepapperisering eventuellt bör integreras i det generella ramverket för värdepapperisering och kapitalförvaltning.

Också **på EU-nivå** har ett antal offentliga myndigheter undersökt dessa frågor, bland annat som en respons på den långsamma återhämtningen på marknaderna för värdepapperisering. I maj 2014 inledde t.ex. Europeiska centralbanken (ECB) och *Bank of England* ett offentligt samråd om behovet av en bättre fungerande marknad för värdepapperisering i Europeiska unionen.

På en begäran från kommissionen i januari 2014 avgav Europeiska bankmyndigheten den 7 juli 2015 ett yttrande om utvecklingen av ett ramverk för typbestämning av värdepapperiseringar. Där föreslås kriterier för att definiera vad som är en enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering, inklusive specifika faktorer att tillämpa i fråga om värdepapperiseringar med kort löptid (ABCP). Europeiska bankmyndigheten föreslog också en mer riskkänslig tillsynsbehandling för såväl långsiktiga värdepapperiseringsinstrument som för ABCP, vilket innebär justeringar av de kapitalkrav som angavs i Baselkommitténs förslag till ramverk för värdepapperisering 2014, med tanke på att STS-värdepapperisering generellt bör leda till lägre risk. Samtidigt bör det lagstadgade kapitalet hållas inom försiktighetsmarginalerna i fråga om buffert för risk (*prudential surcharge*).

Som ett sista led gick den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna igenom EU:s befintliga bestämmelser i fråga om informationskrav och tillbörlig aktsamhet, tillsynsrapportering och bibehållande av risk. Kommittén undersökte också eventuella inkomsekvenser i det nuvarande regelverket. En detaljerad rapport offentliggjordes den 12 maj 2015.

Förenlighet med unionens politik inom andra områden

Till kärnan i detta förslag till förordning om värdepapperisering hör att främja genomförandet av den investeringsplan för Europa som kommissionen lade fram 2014, och att undanröja några av de viktigaste hindren för investeringar. Realekonomin i EU hämmas fortfarande av en bristande tillgång till finansiering, och ett viktigt mål med det nya lagförslaget är att få bukt med detta problem.

Initiativet ingår i den handlingsplan för kapitalmarknadsunionen som Europeiska kommissionen antog i dag. Kapitalmarknadsunionen är således en av kommissionens prioriteringar för att garantera att finanssystemet främjar sysselsättning och tillväxt, och bidrar till att ta itu med de demografiska utmaningar som Europa står inför. Ett av målen är att bättre länka sparande och tillväxt, och erbjuda fler alternativ och bättre avkastning för sparare och investerare. Vidare är tanken att företag i sina olika utvecklingsskeden ska erbjudas ett större urval av finansieringsmöjligheter, och att investeringskapital ska kanaliseras till de områden där det kan användas mest produktivt, och på så sätt ge förbättrade förutsättningar både för företag och infrastrukturprojekt i Europa.

Kommissionen har offentliggjort en grönbok om utvecklingen av en kapitalmarknadsunion, och ett samråd hölls under perioden 18 februari–13 maj 2015. Reaktionerna från de flesta av de tillfrågade bekräftade grönbokens urval av nyckelområden för att stimulera Europas

kapitalmarknader¹⁴. Målet att skapa ett EU-ramverk för enkel och transparent värdepapperisering välkomnades också av berörda parter, och det hölls ett separat samråd där man tog upp mer detaljerade aspekter.

Utöver investeringsplanen för Europa och ett antal initiativ i fråga om tillsyn på finansområdet har flera av EU:s institutioner och organ gjort insatser för att främja en revitalisering av marknaderna för värdepapperisering och stärka tilltron till marknadernas funktion. I samarbete med Europeiska investeringsbanken och Europeiska investeringsfonden arbetar kommissionen för att stödja finansiering av små och medelstora företag, exempelvis inom Cosmeprogrammet och inom kommissionens och EIB:s gemensamma initiativ, genom användning av värdepapperiseringsinstrument.

Under andra halvåret 2014 lanserade Europeiska centralbanken ett program för köp av värdepapper med bakomliggande tillgångar (ABSPP), vilket syftar till att ytterligare förbättra transmissionen av penningpolitiken. Tillsammans med andra monetära åtgärder, såsom riktade långfristiga refinansieringstransaktioner (TLTRO) och programmet för köp av säkerställda obligationer (CBPP) syftar också ECB:s förvärvsprogram för den offentliga sektorn (*Public Sector Purchase Programme*, PSPP) till att underlätta kreditgivningen till ekonomin i euroområdet. Vilka värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet ECB får köpa anges i de närmare operativa bestämmelserna för programmet, vilka antogs den 2 oktober 2014. Kriterierna avspeglar huvudsakligen ECB:s befintliga regelverk för säkerheter vid refinansiering. De överensstämmer också i stort sett med de nuvarande kriterierna i kommissionens delegerade akter, samt med detta förslag.

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORTIONALITETSPRINCIPEN

Rättslig grund

Detta förslag grundar sig på artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget), som är den rättsliga grunden för åtgärder för tillnärmning av sådana bestämmelser i lagar och andra författningar i medlemsstaterna som syftar till att upprätta den inre marknaden och få den att fungera.

Samma rättsliga grund användes av EU-lagstiftaren vid antagandet av kapitalkravsförordningen (förordning (EU) nr 575/2013), förordningen om kreditvärderingsinstitut (förordning (EU) nr 1060/2009) och förordning (EU) nr 648/2012 (om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister), vars bestämmelser ingår i eller ändras genom den föreslagna förordningen.

Förslaget ändrar även vissa bestämmelser i Solvens II-direktivet och upphäver bestämmelser i direktiven om fondföretag (UCITS) och om alternativa investeringsfonder (AIF). Dessa direktiv grundar sig på artikel 53 jämförd med artikel 62 i fördraget. Men även om dessa direktiv till skillnad från det här förslaget inte grundar sig på artikel 114 i fördraget, skulle de specifika bestämmelser som berörs ha haft artikel 114 som rättslig grund om de hade antagits separat från direktiven i fråga. Huvudmålet är att vidareutveckla den inre marknaden och få den att fungera som det är tänkt, särskilt genom att garantera lika villkor på den inre marknaden för investerare och emittenter som deltar i värdepapperiseringstransaktioner.

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

Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)

Syftet med detta förslag är skapa ny och bestående vitalitet på marknaden för värdepapperisering och därigenom stärka tillgången till finansiering i EU:s ekonomi, utan att ge avkall på den finansiella stabiliteten eller investerarskyddet. Förslaget ska således utgöra den rättsliga plattform på vilken investerarnas förtroende kan byggas, för att skapa mer enhetlighet och standardisering på marknaden och införa ett mer riskkänsligt regelverk (genom ändring av kapitalkravsförordningen och den delegerade akten till Solvens II).

Värdepapperiserade produkter ingår som en del i EU:s öppna och integrerade finansmarknader. Genom värdepapperiseringar sammanlänkas finansiella institut i olika medlemsstater och i tredjeländer: banker agerar ofta originatorer för de lån som värdepapperiseras, medan finansiella institut som försäkringsbolag eller investeringsfonder investerar i produkterna. Dessa transaktioner kan involvera parter i flera EU-länder, men också i tredjeland, eftersom värdepapperiseringsmarknaden har global räckvidd. Marknaden för värdepapperisering är därför internationell till sin natur,

vilket innebär att åtgärder från enskilda medlemsstater inte kommer att räcka till för att revitalisera dessa marknader. EU har förespråkat standarder på internationell nivå för att identifiera enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (STS). Sådana standarder kommer att hjälpa investerarna att identifiera de kategorier av värdepapperiseringar där de underliggande riskerna lättare kan analyseras.

Om medlemsstater på egen hand genomför de internationella standarderna kan det ge upphov till sådana skillnader att det faktiskt skapar hinder för gränsöverskridande investerare och minskar deras tilltro till fördelarna med STS-värdepapperisering. För att kunna skapa ett mer riskkänsligt regelverk för STS-värdepapperisering måste EU klart definiera vad begreppet omfattar, eftersom de mer riskkänsliga bestämmelserna för kreditinstitut och försäkringsbolag annars skulle kunna tillämpas på olika typer av värdepapperisering i olika medlemsstater. Detta skulle i sin tur leda till ojämlika konkurrensvillkor och regelarbitrage. I fråga om problemet med brist på enhetlighet och standardisering har det i EU-rätten redan införts ett antal harmoniserade faktorer som rör värdepapperisering, i synnerhet definitioner samt regler om informationskrav, tillbörlig aktsamhet, bibehållande av risk och tillsynsbehandling för reglerade enheter som investerar i dessa produkter. Dessa bestämmelser har utarbetats inom ramen för ett antal olika rättsakter (kapitalkravsförordningen, Solvens II-direktivet och direktiven om fondföretag och om alternativa investeringsfonder, förordningen om kreditvärderingsinstitut och direktivet om förvaltare av alternativa investeringsfonder) vilket har lett till vissa skillnader i de krav som gäller för olika investerare. Att öka samstämmigheten och fortsätta att harmonisera dessa bestämmelser är bara möjligt genom åtgärder på EU-nivå.

Initiativet är också en tydlig påminnelse till aktörer runtom i EU om att vissa europeiska värdepapperiseringar stod sig mycket väl även genom finanskrisen, och att sådana produkter har en fortsatt stark potential för olika kategorier av professionella investerare, som skulle vinna på om lagstiftningsrelaterade snedvridningar på marknaden kunde avhjälpas (t.ex. att en väl avvägd tillsynsbehandling saknas, eller att tillsynen skiljer sig åt mellan olika sektorer). Åtgärder på nationell nivå räcker inte till för att effektivt skapa en mer riskkänslig behandling av värdepapperiseringar, eftersom tillsynsbehandling redan regleras genom EU-lagstiftning, och de kan inte heller garantera enhetlighet och standardisering av de bestämmelser som i dagsläget ingår i olika EU-rättsakter, t.ex. de som gäller informationskrav, tillbörlig aktsamhet och bibehållande av risk.

Proportionalitetsprincipen

Det alternativ som har valts är att införa kriterier för STS-värdepapperisering som skiljer sig åt beroende på om det handlar om värdepapperisering med lång eller kort löptid (de senare inklusive ABCP). Ansvaret för att dessa kriterier är uppfyllda ligger främst hos originatorer och medverkande institut, som ska se till att en STS-värdepapperisering är förenlig med de kriterier som anmälts till Esma. Sedan bör investerarna även bedöma om kraven på tillbörlig aktsamhet är uppfyllda innan de beslutar att investera i en STS-värdepapperisering, och då vederbörligen förlita sig på STS-anmälan och på informationen från originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering. Denna grundidé för lagförslaget kompletteras med bestämmelser om tillsyn utförd av behöriga myndigheter, gränsöverskridande samarbete i tillsynsfrågor samt ett sanktionssystem. EU:s ramverk kommer bland annat att omfatta bestämmelser om ökad insyn, tillbörlig aktsamhet samt bibehållande av risk.

Ingenting av detta betyder dock att marknadsdeltagare är tvungna att enbart emittera eller investera i STS-värdepapperiseringar. Det står originatorer fritt att emittera värdepapperiseringar som inte uppfyller STS-kriterierna, eller som går mycket längre i riktning mot enkelhet, transparens och standardisering än vad STS-kriterierna kräver. Vid utarbetandet av STS-kriterierna har strävan varit att så långt det går anpassa dem till befintliga kriterier i de delegerade akter¹⁵ som antagits för förordningen om likviditetstäckningskrav och för Solvens II-direktivet samt de kriterier som har tagits fram av Baselkommittén/Iosco och av Europeiska bankmyndigheten.

Det bedöms vara mest ändamålsenligt att göra originatorer och investerare ansvariga för att kontrollera att STS-kriterierna uppfylls, samtidigt som systemet behöver övervakas av behöriga tillsynsmyndigheter. Dessa myndigheter har möjlighet att följa marknadsutvecklingen och kontrollera att en transaktion uppfyller STS-kriterierna, samt att ålägga sanktioner om så krävs. Finanskrisen visade å ena sidan att investerare hade förlitat sig alltför mycket på tredje part, till exempel kreditvärderingsinstitut. Denna övertro på bedömningar från tredje part gjorde att investerarna inte alltid iakttog tillbörlig aktsamhet i den utsträckning de borde ha gjort. Delvis var detta också ett resultat av att det hänvisades till bedömningar från tredje part även i bindande bestämmelser, och detta bör alltså undvikas. Så även om sådana bedömningar kan användas på frivillig basis och fortfarande spela en viktig roll, bör huvudansvaret för tillbörlig aktsamhet ligga på originatorer och investerare. Att ge tillsynsmyndigheterna i uppgift att i förhand avgöra om värdepapperisering uppfyller STS-villkoren skulle å andra sidan överföra huvudansvaret till offentliga myndigheter och därmed kunna leda till moralisk risk, eftersom det rimligen är originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering som bör ta detta ansvar.

Vid utarbetandet av det nya ramverket för värdepapperisering har all nödvändig hänsyn tagits till befintliga definitioner och bestämmelser i unionslagstiftningen i fråga om informationskrav, tillbörlig aktsamhet och bibehållande av risk. Därigenom kan marknaden fortsätta att fungera på grundval av det befintliga regelverket så länge som detta inte ändras, och man undviker på så sätt risker för störningar och onödiga kostnader. De nya bestämmelserna är utformade för att garantera ett fortsatt gott investerarskydd och finansiell stabilitet, samtidigt som avsikten är att stimulera till ökad tillgång till finansiering för EU:s ekonomi. Vissa ändringar har gjorts i syfte att harmonisera EU:s rambestämmelser på området som helhet.

¹⁵ Se fotnoterna 16 och 17.

Man måste dock komma ihåg att en harmonisering av EU:s rambestämmelser som sådana inte utgör någon garanti för standardisering av procedurer och praxis på alla värdepapperiseringsmarknader. I förslaget uppmanas därför även marknadsaktörerna att arbeta för ytterligare standardisering av marknadspraxis. Under det offentliga samrådet nämndes vissa lovande resultat i fråga om ökad standardisering av dokumentationen kring värdepapperiseringar, vilket t.ex. genomförts av marknadsaktörerna själva på initiativ av *Dutch Securitisation Association* i Nederländerna. Detta arbetssätt skulle kunna tillämpas även i andra medlemsstater och för andra tillgångsklasser, som ett steg mot ytterligare standardisering av praxisen för värdepapperisering, vilket i sin tur minskar kostnader och underlättar investeringar i värdepapperisering. Kommissionen uppmanar således marknadsaktörerna och deras branschorganisationer att börja arbeta på ytterligare standardisering, och den kommer att följa denna process och ge bistånd där så krävs.

Frågor kopplade till proportionalitetsprincipen tas också upp i konsekvensbedömningen, särskilt i avsnitt 4.4.

Val av instrument

Förslaget syftar till att skapa en robust och hållbar marknad för STS-värdepapperisering. Det innehåller därför kriterier som dessa värdepapperiseringar ska uppfylla, rambestämmelser för tillsyn samt en sammanföring av befintliga EU-bestämmelser om värdepapperisering med avseende på bibehållande av risk, informationskrav och tillbörlig aktsamhet.

STS-kriterierna bör vara enhetliga för hela EU. Jämförbara kriterier, men med mer begränsad räckvidd, har redan trätt i kraft i form av två delegerade förordningar som antagits av kommissionen (kopplade till förordningen om likviditetstäckningskrav respektive Solvens II-direktivet). Vidare har materiella regler om informationskrav, bibehållande av risk och tillbörlig aktsamhet fastställts i ett antal olika EU-rättsakter (förordningen om kapitaltäckningskrav, den delegerade akten till Solvens II-direktivet, den delegerade förordningen om kreditvärderingsinstitut och den delegerade förordningen om förvaltning av alternativa investeringsfonder).

Artikel 114.1 i EUF-fördraget ger en rättslig grund för en förordning som skapar lika villkor och därmed bidrar till att förbättra den inre marknadens funktion. Kriterierna för STS-värdepapperisering och harmoniseringen av befintliga bestämmelser i EU-lagstiftningen om värdepapperisering i fråga om bibehållande av risk, informationskrav och krav på tillbörlig aktsamhet kommer tillsammans att bidra till att den inre marknaden fungerar säkert och korrekt. Lagstiftning i form av ett direktiv skulle inte ge samma resultat, eftersom genomförandet av ett direktiv kan leda till att olika bestämmelser antas på nationell nivå, vilket utgör en risk för snedvridning av konkurrensen och regelarbitrage. Vidare har huvuddelen av EU:s befintliga bestämmelser på detta område antagits i form av förordningar.

Det nya ramverket kommer att bestå av flera olika rättsakter. För det första en förordning om värdepapperisering, med enhetliga definitioner och regler som ska gälla för hela finanssektorn. Som anges ovan är en harmonisering av bestämmelserna för bibehållande av risk, tillbörlig aktsamhet och informationskrav centrala element. Förordningen ska också innehålla kriterierna för STS-värdepapperisering, vilka ska vara giltiga i alla finanssektorer, för alla godtagbara kategorier av tillgångar och transaktionsstrukturer, och för alla marknadsaktörer oavsett sektor. Vidare blir vissa bestämmelser i sektorsrättsakter nu överflödiga, och dessa bestämmelser bör därför upphävas genom förordningen. Parallellt föreslås rättsakter för en mer riskkänslig tillsynsbehandling av värdepapperisering med avseende på kreditinstitut. Tillsynsregelverket för kreditinstitut fastställs för närvarande i

förordningen om kapitaltäckningskrav, och motsvarande regler för försäkringsgivare återfinns i den delegerade akten till Solvens II-direktivet. Man bör därför anta ett förslag till ändring av förordningen om kapitaltäckningskrav, liksom av den delegerade akten till Solvens II, så snart som ramverket för värdepapperisering har antagits.

I fråga om tidpunkten för dessa instrument utgör de olika rättsakterna ett sammanhållet paket, eftersom det kommer att utformas en särskild, skräddarsydd tillsynsbehandling för STS-värdepapperisering. Kommissionen måste därför utforma dessa förslag i form av ett heltäckande lagstiftningspaket som reglerar alla relevanta aspekter.

För att regelverket för värdepapperisering inom försäkringsområdet ska vara förenligt med innehållet i denna förordning krävs det att kommissionens delegerade förordning (EU) nr 2015/35 (delegerad akt till Solvens II) ändras på ett antal punkter. För det första behöver dess definitioner med anknytning till värdepapperisering anpassas till bestämmelserna i det här förslaget. För det andra innebär det faktum att denna förordnings krav på bibehållande av risk och på tillbörlig aktsamhet blir direkt tillämpliga kan liknande krav i den delegerade förordningen till Solvens II-direktivet upphävas så snart som detta förslag har trätt i kraft. Under det offentliga samrådet om grönboken om kapitalmarknadsunionen uttrycktes ett brett stöd för att även lägre prioriterade trancher skulle omfattas av ett anpassat kapitalkrav inom ramen för Solvens II, i kombination med ökad anpassning till risknivån. Kommissionen kommer därför att föreslå en ny kalibrering. Denna skulle bygga på en klar och överblickbar beräkningsmetod där man utgår från kapitalkraven för de underliggande exponeringarna, plus en faktor (*non-neutrality factor*) för att reglera för modellrisken med den enskilda värdepapperiseringen. Kapitalkraven för de underliggande exponeringarna skulle baseras på nuvarande kalibreringar i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35, och ovan nämnda *non-neutrality factor* skulle anpassas till de genomsnittliga värdena för dessa faktorer som föreslogs i de råd som lades fram av Europeiska bankmyndigheten den 7 juli 2015¹⁶. Detta beräkningssätt skulle medföra en betydande minskning av kapitalkravet för lägre prioriterade trancher vid STS-värdepapperisering. Även metoden för att beräkna kalibrering för högre prioriterade trancher kommer att förbättras tekniskt. De nya bestämmelserna om kalibrering kommer att föreslås i form av en ändring av kommissionens delegerade förordning (EU) nr 2015/35.

Kommissionen har redan nu befogenhet att anta dessa ändringar av den delegerade förordningen för Solvens II. Eftersom de nya kalibreringarna måste hänvisa till detta förslag och i synnerhet till STS-kraven, kan de nödvändiga ändringarna inte antas förrän detta förslag är antaget. Kommissionens avsikt är att de nya kalibreringarna inom bank- och försäkringssektorerna ska börja tillämpas från och med samma datum.

Detta förslag kommer i ett senare skede att följas av ett förslag till ändring av den delegerade akten till förordningen om likviditetstäckningskrav, i syfte att anpassa den till denna förordning. Framför allt bör kriterierna för värdepapperiseringar som tillgångar på nivå 2B i enligt artikel 13 i den delegerade akten ändras, så att de blir förenliga med de allmänna STS-kriterierna i denna förordning. Ändringar i dessa delegerade akter föreslås dock inte i detta skede, eftersom de dels antas enligt ett annat förfarande, dels är avhängiga av förhandlingarna om det föreliggande lagstiftningspaketet.

¹⁶

Finns på
14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf

www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-

3. RESULTATEN AV DE OFFENTLIGA SAMRÅDEN OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGARNA

Samråd med berörda parter

Ett offentligt samråd om en eventuell EU-ram för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering hölls mellan den 18 februari och den 13 maj 2015. Sammanlagt 120 svar kom in¹⁷. Huvudslutsatsen av samrådet var att man bör fästa högsta prioritet vid att utveckla ett EU-ramverk för enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar (STS) (se sammanfattningen av svaren i bilaga 10 i den konsekvensbedömning som det hänvisas till nedan).

De som svarade var i allmänhet överens om att man måste ta fasta på det faktum att värdepapperiseringar i EU stod sig betydligt bättre genom krisen än värdepapperiseringar i USA, och att det finns starka skäl att ändra det nuvarande regelverket. Detta skulle bidra till en varaktig återhämtning på den europeiska värdepapperiseringsmarknaden, och på så sätt skapa en ytterligare kanal för finansiering av EU:s ekonomi utan att göra avkall på den finansiella stabiliteten.

Svaren från berörda parter har tagits i noggrant övervägande. En del marknadsaktörer föredrog en lösning där man skulle anförtro åt privaträttsliga organ att utföra kontroller och certifieringar i samband med STS-värdepapperisering. Enligt argumentet skulle ett obligatoriskt anlitanande av externa parter kunna bidra till att övervinna det dåliga rykte som sedan krisen omgärdat värdepapperiseringsinstrument, och därmed bygga upp investerarnas förtroende för STS-värdepapperiseringar. Det är riktigt att ett frivilligt anlitanande av specialiserade tredje parter för att kontrollera att kriterierna för STS-värdepapperisering är uppfyllda kan hjälpa både investerare och originatorer i deras avvägningar. Men som merparten av tillsynsmyndigheterna underströk i sina bidrag till det offentliga samrådet är det av central betydelse att investerarna även i fortsättningen gör sin egen bedömning, eftersom de ändå kommer att bära ansvaret för sina investeringsbeslut. Kommissionen anser också att den mer gynnsamma tillsynsbehandlingen inom bank- och försäkringssektorerna kommer att ge investerare tillräckliga incitament för att investera i STS- värdepapperiseringar.

Insamling och användning av sakkunnigutlåtanden

Kommissionen har förvärvat värdefulla insikter genom sitt deltagande i diskussionerna med Baselkommitténs och Ioscós gemensamma arbetsgrupp om värdepapperiseringsmarknader och genom sitt deltagande i Baselkommitténs arbete med översyn av kapitalkrav. Kommissionen har också följt värdepapperiseringsrelaterade frågor i det arbete som utförts av den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna, liksom av kommitténs enskilda medlemmar (EBA, Esma, Eiopa). Tre offentliga samråd som genomfördes 2014 av Europeiska centralbanken-Bank of England, Baselkommittén-Iosco och Europeiska bankmyndigheten har samlat värdefull information om intressenternas åsikter om värdepapperiseringsmarknader. Kommissionen utgick från dessa samråd och responsen på dem när den inledde sitt eget offentliga samråd, framför allt med målet att få in ytterligare detaljsynpunkter i vissa centrala frågor. Kommissionen har hållit möten med offentliga myndigheter, centralbanker, företrädare för den privata sektorn och IMF. På det hela taget bekräftar dessa internationella samråd de synpunkter som framförts i kommissionens egna samråd, samtidigt som de bidrar med några ytterligare synpunkter på de relativa fördelarna med vissa av de föreslagna alternativen.

¹⁷ Finns på http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index_en.htm

Konsekvensbedömning

Inför utarbetandet av detta förslag genomfördes en konsekvensbedömning, som diskuterades med en avdelningsövergripande styrgrupp. Rapporten från konsekvensbedömningen lades fram för nämnden för lagstiftningskontroll den 17 juni 2015, och nämndens möte hölls den 15 juli. Nämnden avgav ett positivt yttrande, samtidigt som den föreslog ändringar och bad om ytterligare information inom följande områden: nuvarande situation på värdepapperiseringsmarknaderna i de olika medlemsstaterna samt lagförslagets väntade effekter på den nivån, en beskrivning av sambanden mellan de identifierade problemen och målen, samt en bedömning av i vilken grad målen realistiskt kan uppnås, samt en översikt av de för- och nackdelar med olika alternativ som identifierats i konsekvensbedömningen. Dessa synpunkter har nu åtgärdats och integrerats i den slutliga version av konsekvensbedömningen som finns tillgänglig på kommissionens webbplats. Lagstiftningens ändamålsenlighet och förenklingsaspekter

Genom detta förslag förenklas och harmoniseras befintliga rättsliga bestämmelser om värdepapperisering. Det är svårt att tillförlitligt uppskatta hur stor ytterligare finansiering till ekonomin en expansion av värdepapperiseringsmarknaderna skulle ge, eftersom resultatet också påverkas av en mängd makroekonomiska villkor, liksom av penningpolitik, aggregerad efterfrågan på kredit och utvecklingen av alternativa finansieringskällor. Alla dessa faktorer kommer sannolikt att förändras över tiden, vilket kommer att påverka slutresultatet. Som illustration kan nämnas att om marknaden för värdepapperisering skulle återgå till situationen före krisen i fråga om genomsnittlig emittering per år, och nyemitterade värdepapperiseringar skulle användas av kreditinstituten för att bevilja nya krediter, skulle detta kunna ge ett tillskott i fråga om krediter till den privata sektorn på ca 100–150 miljarder euro. Detta motsvarar en ökning med 1,6 % i krediter till europeiska företag och hushåll.

De finansiella instrumenten är dock som sådana inte lämpliga för icke-professionella investerare, på grund av risknivån och produkternas inneboende komplexitet. De alternativ som valts i detta förslag förväntas få flera positiva effekter på finansieringen till små och medelstora företag bör få flera positiva effekter för SMF-finansiering (se bilaga 6 till rapporten från konsekvensbedömningen). Förslaget förväntas först och främst underlätta för dessa företag via två kanaler: Utlåning direkt till små och medelstora företag genom bland annat *SME-ABS* (värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet, *asset-backed securities*), kortfristiga lån samt enkel och transparent *ABCP*-finansiering (*asset-backed commercial papers*, tillgångsbaserade certifikat). För det andra förväntas de föreslagna bestämmelserna ge bankerna ett verktyg för att överföra risk från sina balansräkningar, vilket i sin tur bör leda till att de kan frigöra mer kapital som sedan kan användas för att bevilja ny kredit, däribland till små och medelstora företag. Slutligen kommer ett enhetligt och konsekvent EU-ramverk för värdepapperisering att uppmuntra marknadsaktörerna att vidareutveckla standardiseringen, vilket minskar omkostnaderna för värdepapperiseringar. Eftersom kostnaderna för värdepapperisering av lån till små och medelstora företag i allmänhet är högre än genomsnittet bör kostnaderna för krediter till dessa företag påverkas särskilt gynnsamt.

Grundläggande rättigheter

De enda bestämmelserna i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna som i viss mån påverkas av detta förslag är skyddet av personuppgifter (artikel 8),

näringsfrihet (artikel 16) och konsumentskydd (artikel 38). Vissa inskränkningar av dessa rättigheter och friheter får medges enligt artikel 52 i stadgan.

När det gäller detta förslag är det mål av allmänt samhällsintresse som motiverar vissa inskränkningar av de grundläggande rättigheterna målet att säkerställa marknadsintegritet och finansiell stabilitet. Näringsfriheten kan i viss mån påverkas av några av reglerna för bibehållande av risk och kraven på tillbörlig aktsamhet, vilka dock är nödvändiga för att få de olika intressena i investeringskedjan att konvergera och för att se till att potentiella investerare agerar ansvarsfullt. Med avseende på skyddet av personuppgifter kan viss information om lånenivå behöva lämnas ut för att investerarna ska få ett tillräckligt underlag för att kunna agera enligt kraven på tillbörlig aktsamhet. Det bör samtidigt noteras att sådana bestämmelser redan tidigare har införts i EU:s lagstiftning. Det föreliggande förslaget bedöms inte ha någon direkt inverkan på konsumentskyddet, eftersom värdepapperiseringsprodukter inte säljs direkt till konsumenter. För alla kategorier av investerare kommer dock STS-värdepapperisering att underlätta analysen av riskerna och därmed bidra till att skydda investerarna.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Detta lagförslag skulle få en begränsad inverkan på EU:s budget. Det skulle kräva vissa ökade insatser för policyutveckling både inom kommissionen och inom de tre europeiska tillsynsmyndigheterna på området. Dessutom kommer tillsynsmyndigheterna att tilldelas vissa nya samordningsuppgifter, som ska garantera att STS-bestämmelserna genomförs konsekvent inom EU. En finansieringsöversikt ingår som bilaga till denna förordning.

5. ÖVRIGA INSLAG

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

Eftersom den föreslagna rättsakten är en förordning och dessutom till stor del bygger på befintlig EU-lagstiftning, behöver ingen genomförandeplan förberedas.

Förordningen innehåller regler om övervakning och utvärdering, som ska utföras av de europeiska tillsynsmyndigheterna och kommissionen. Europeiska bankmyndigheten ska i nära samarbete med Esma och Eiopa offentliggöra en rapport om hur STS-kraven i förordningen har genomförts i praktiken, om vilka åtgärder som tillsynsmyndigheterna har vidtagit, om materiella risker och nya potentiella svagheter som kan ha uppstått under genomförandet, och slutligen om de initiativ som marknadsaktörerna har tagit för att främja ytterligare standardisering på EU:s marknad för värdepapperisering. När förordningen varit i kraft i tre år ska Esma, även det i nära samarbete med de andra två europeiska tillsynsmyndigheterna, offentliggöra en rapport om det praktiska genomförandet av transparenskraven på EU:s värdepappersmarknad.

För det andra ska kommissionen göra en översyn och avlägga rapport om tillämpningen av denna förordning fyra år efter dess ikraftträdande. Rapporten ska läggas fram för Europaparlamentet och rådet, och åtföljas av ett lagstiftningsförslag om så är lämpligt.

Förordningen kommer alltså att utvärderas i sin helhet, bland annat för att bedöma om den har varit ett effektivt verktyg för att uppnå de avsedda målen.

Hur väl det första målet har uppnåtts (*att differentiera enkla, transparenta och standardiserade värdepappersprodukter från andra typer av värdepapperiseringar*) kommer

att mätas med utgångspunkt i såväl priser på STS-produkter som emissionsvolym. Om båda dessa variabler ökar i förhållande till icke-STs-produkter tyder det på att detta första mål har uppnåtts.

Det andra målet (*att främja standardisering av procedurer och praxis på värdepapperiseringsmarknaderna och åtgärda olikheter mellan olika regelverk*) kommer att mätas enligt tre kriterier: 1) Ökning av priser och emissionsvolym för STS-produkter (bl.a. eftersom en minskning av operativa kostnader borde leda till större emissionsvolym), 2) i vilken grad marknadsföring och rapportering har standardiserats, och 3) feedback från marknadsaktörer om utvecklingen av operativa kostnader (i många fall är exakta sifferuppgifter om detta inte offentlig handling).

Ingående redogörelse för de specifika bestämmelserna i förslaget

Förslaget är indelat i två huvuddelar. Förordningens första del ägnas åt regler som ska gälla för all värdepapperisering, medan den andra delen endast reglerar STS-värdepapperisering.

Den första delen innehåller således allmängiltiga bestämmelser, som också är tillämpliga på STS-produkter. För kreditinstitut, kapitalförvaltning och försäkringssektorn finns redan vissa EU-bestämmelser, men dessa är spridda mellan ett antal olika rättsakter och är inte alltid enhetliga. Den första delen av det här förslaget syftar därför till att sammanföra bestämmelserna i en enda rättsakt, vilket garanterar konsekvens och konvergens mellan olika sektorerna, och samtidigt harmoniserar och förenklar regelverket. Därmed bör sektorsspecifika bestämmelser som reglerar samma frågor kunna upphävas.

Den andra delen innehåller de kriterier som är specifika för STS-värdepapperisering. I förordningen om likviditetstäckningskrav och i den delegerade förordningen till Solvens II har kommissionen redan, för vissa avgränsade ändamål, fastställt kriterier liknande dem i detta förslag, men förordningen om värdepapperisering kommer att skapa en generell och sektorsövergripande ram. Översynen av kapitalkravsförordningen och den framtida ändringen av den delegerade rättsakten till Solvens II kommer att syfta till en mer riskkänslig tillsynsbehandling för banker och försäkringsbolag som investerar i STS-värdepapperiseringar. Den delegerade rättsakten för likviditetstäckningskrav kommer också att ändras så att den hänvisar till denna förordning och i synnerhet till STS-kriterierna. Särskilda kriterier för likviditet i samband med värdepapperisering kommer satt anges i den ändrade delegerade akten.

Definitioner (artikel 2)

Definitionerna i förslaget är till stor del hämtade från kapitalkravsförordningen, och ska garantera att samma definitioner nu gäller i alla finansiella sektorer, inklusive dem som inte omfattas av den förordningen.

Regler om tillbörlig aktsamhet för investerare (artikel 3)

Eftersom värdepapperiseringar inte alltid är de mest transparenta och lättbegripliga finansiella produkterna, och ibland kan medföra högre risker än andra finansieringsinstrument, bör de institutionella investerarna omfattas av bestämmelser om tillbörlig aktsamhet.

De nu gällande bestämmelserna finns i kapitalkravsförordningen, den delegerade rättsakten till Solvens II och kommissionens delegerade förordning nr 231/2013 (förordningen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Dessa bestämmelser kommer att upphävas och ersättas med en enda artikel, som för alla kategorier av reglerade institutionella investerare

som bedriver verksamhet inom eller genom EU, fastställer rationaliserade och identiska bestämmelser om tillbörlig aktsamhet. För fondföretag (UCITS) har hittills inga bestämmelser om tillbörlig aktsamhet införts. Kommissionen har dock befogenhet att anta sådana bestämmelser enligt artikel 50a i UCITS-direktivet. Detta har emellertid ännu inte skett, eftersom avsikten i stället har varit att låta fondföretagen omfattas av det här initiativet. Det föreliggande förslaget innehåller därför krav även för fondföretag. Dessutom föreslås att tjänstepensionsinstitut ska omfattas av kraven på tillbörlig aktsamhet. Dessa institut har hittills inte omfattats av sådana bestämmelser, men initiativet är väl förenligt med det riskhanteringsmål som ingår i förslaget om ändring av tjänstepensionsdirektivet och med målet att skapa ett harmoniserat regelverk för institutionella investerare.

Vid STS-värdepapperisering bör investerarna kontrollera om produkten faktiskt uppfyller STS-kriterierna. Eftersom dessa kriterier inte är en indikation på risknivån som sådan måste investerarna också förbli ansvariga för att bedöma de risker som är kopplade till deras värdepapperiseringsposition och huruvida en viss värdepapperisering är väl anpassad till deras behov som investerare.

Kraven på bibehållande av risk (artikel 4)

Kraven på att originatorer, medverkande institut eller ursprungliga långgivare ska bibehålla en del av risken kopplad till en värdepapperisering garanterar att det finns en konvergens mellan dessa aktörers intressen och investerarnas.

I befintliga sektorsrättsakter (kapitalkravsförordningen, Solvens II-direktivet och förordningen om alternativa investeringsfonder) finns redan krav på bibehållande av risk, men där används en mer ”indirekt” reglering: originatorer, medverkande institut eller ursprungliga långgivare omfattas inte av dessa krav direkt, men investeraren är skyldig att kontrollera om originatorn, det medverkande institutet eller den ursprungliga långgivaren de facto har bibehållit en del av risken. Det är dock ett problem att detta ansvar läggs på investeraren, som ofta kan ha otillräcklig tillgång till information för att utföra en sådan kontroll.

Enligt det föreliggande förslaget ska det därför finnas ett direkt krav på bibehållande av risk och en rapporteringsskyldighet som gäller originatorn, det medverkande institutet eller den ursprungliga långgivaren. Investerare kommer därför att på ett enkelt sätt kunna kontrollera att dessa enheter faktiskt har bibehållit risk. För värdepapperiseringar där t.ex. varken originatorn, det medverkande institutet eller den ursprungliga långgivaren är etablerad i EU kommer den ”indirekta” regeln dock att fortsätta tillämpas fullt ut. På så sätt garanteras likvärdiga villkor även globalt. I linje med gällande EU-lagstiftning bör det ges utrymme för vissa undantag i fall där de värdepapperiserade exponeringarna är helt, ovillkorligt och oåterkalleligt garanterade, i synnerhet om garanten är en offentlig myndighet. Om offentliga medel används för garantier eller i någon annan form stöder värdepapperiseringen ska alla bestämmelser i denna förordning tolkas så att de inte påverkar tillämpningen av lagstiftningen om statligt stöd.

Hänsyn har också tagits till Europeiska bankmyndighetens rekommendation om att täppa till ett potentiellt kryphål i tillämpningen av reglerna om bibehållande av risk, nämligen att man kringgår kraven genom en väldigt bred tolkning av begreppet originator. Det preciseras därför i förslaget att vid tillämpning av artikel 4 får en enhet som inrättats enbart i syftet att värdepapperisera exponeringar och utan att ha någon bredare affärsverksamhet inte kan betraktas som originator. Den enhet som bibehåller ett ekonomiskt intresse måste till exempel ha kapacitet att uppfylla en betalningsförpliktelse genom medel som inte har någon koppling till de exponeringar som värdepapperiseras.

Regler om transparens (artikel 5)

Kraven på transparens för värdepapperiseringar och underliggande exponeringar gör det möjligt för investerare att förstå, bedöma och jämföra värdepapperiseringstransaktioner och inte enbart förlita sig på till tredje parter, till exempel kreditvärderingsinstitut. De gör det möjligt för investerare att handla som försiktiga placerare och iaktta tillbörlig aktsamhet.

Detta förslag säkerställer att investerare har tillgång till all relevant information om värdepapperisering. Det omfattar samtliga typer av värdepapperisering och ska tillämpas på samtliga sektorer. För att underlätta både för investerare att använda informationen och för originatorer, medverkande institut och specialföretag att lämna upplysningar, utgår förslaget från det befintliga regelverket inbegripet standardmallar. Eftersom de senare för närvarande inte omfattar samtliga värdepapperiseringssegment är det nödvändigt att utarbeta ytterligare mallar (t.ex. för ABCP). I detta sammanhang är det nödvändigt att hitta rätt balans mellan detaljnivån och proportionaliteten i redovisningskraven.

Originatorer, medverkande institut och specialföretag bör göra information tillgänglig för investerare via standardmallar på en webbplats som uppfyller vissa kriterier, som till exempel kontroll av datakvalitet och verksamhetskontinuitet. I praktiken borde detta möjliggöra rapportering av denna information till ett dataregister som till exempel ”European Datawarehouse” där mycket av denna informationstyp redan insamlas för kvalificeringsändamål i Eurosystems återfinansieringsverksamhet. Inlämnande av information kommer också att göras via standardmallar som också skulle kunna användas för rapportering enligt denna förordning och, i väntan på att denna har färdigställts, till webbplatsen för strukturerade finansiella instrument enligt artikel 8b i CRA III-förordningen. Behöriga myndigheter kommer under alla omständigheter att ansvara för att information vederbörligen tillhandahålls investerare och att webbplatsen uppfyller de nödvändiga kraven. Esma, i nära samarbete med EBA och Eiopa, bör i ett förslag till tekniska standarder specificera de krav som webbplatsen ska uppfylla på vilken informationen ska göras tillgänglig för innehavare av positioner i värdepapperisering. Dessa krav ska särskilt omfatta förvaltningsstrukturen inbegripet webbplatsens oberoende, villkor för informationens tillgänglighet, interna förfaranden för webbplatsens funktionsduglighet, operativa tillförlitlighet och integritet samt befintliga förfaranden för att säkerställa informationens kvalitet och riktighet.

STS-värdepapperisering (artiklarna 6–13)

Artiklarna 6–13 innehåller kraven för **enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering** (nedan kallad *STS-värdepapperisering*).

Denna ”STS-standard” innebär inte att den berörda värdepapperiseringen är riskfri, men att produkten uppfyller ett antal kriterier och att en försiktig och aktsam investerare kommer att vara i stånd att analysera den medföljande risken.

Det kommer att finnas två typer av STS-relaterade krav: ett för värdepapperiseringar med lång löptid och ett annat för värdepapperiseringar med kort löptid (ABCP). Dessa krav är dock i stor utsträckning likartade. Kraven har utarbetats på grundval av befintliga krav i de delegerade akterna om likviditetskvoter och Solvens II samt EBA-rådgivning och BCBS-Iosco-standarderna. Dessa krav kommer att vara tillämpliga på samtliga finansiella sektorer.

Enligt detta förslag kan bara s.k. äkta (eller *true sale*) värdepapperiseringar definieras som STS-värdepapperiseringar. Vid en sådan äkta värdepapperisering överförs ägandet av eller det faktiska ansvaret för de underliggande exponeringarna till ett specialföretag för

värdepapperisering, Vid en syntetisk värdepapperisering överförs de underliggande exponeringarna inte till emittenten, men kreditrisken som är kopplad till de underliggande exponeringarna överförs genom en garanti eller ett derivatkontrakt. Ett sådant arrangemang medför en extra motpartskreditrisk och ytterligare komplexitet, framför allt relaterad till derivatkontraktets innehåll. Fram till nu har STS-kriterier för syntetisk värdepapperisering varken utarbetats på internationell (BCBS-Iosco) eller på europeisk nivå (EBA). För tillfället är det därför inte helt klarlagt vilka syntetiska värdepapperiseringar som ska betraktas som STS-värdepapperiseringar och enligt vilka villkor. Kommissionen kommer fortsatt att överväga detta ärende och följa arbetet i internationella och europeiska organ i denna fråga. Den kommer att bedöma huruvida vissa syntetiska värdepapperiseringar som har stått sig väl genom finanskrisen och uppfyller kraven på enkelhet, transparens och standardisering skulle kunna definieras som STS-värdepapperiseringar. Framtida bidrag särskilt från EBA borde kunna vägleda kommissionen i dess kommande policyförslag. En specifik grupp av transaktioner för små och medelstora företag som utförts tillsammans med offentliga myndigheter eller offentliga garantier (dvs. ”trancherad täckning”) har valts ut och kommer att beviljas STS-tillsynsbehandling i kapitalkravsförordningen på specifika villkor.

STS-anmälan och redovisning (artikel 14)

Originatorer, medverkande institut och specialföretag bör dela ansvaret för efterlevnad av STS-kraven och anmälan till Esma som ska offentliggöras på dess webbplats. Detta kommer att säkerställa att originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering tar ansvar för sitt påstående att värdepapperisering är enkel, transparent och standardiserad och att det finns insyn på marknaden. Originatorer och medverkande institut ska vara ansvariga för förlust eller skada som orsakats av inkorrekta eller missvisande anmälningar enligt de villkor som fastställs i den nationella lagstiftningen. Investerare ska dock fortsatt iakttäta tillbörlig aktsamhet, men får vederbörligen förlita sig på STS-anmälan och den information som originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget tillhandahållit om uppfyllandet av STS-kraven. För att underlätta förfarandet för investerare och originatorer, medverkande institut och specialföretag ska en mall utarbetas för STS-bedömningen av de europeiska tillsynsmyndigheterna .

Tillsyn (artiklarna 15–22)

En korrekt och ändamålsenlig tillsyn av värdepapperiseringsmarknader är grundläggande för att bevara den finansiella stabiliteten, säkerställa investerarnas förtroende och främja likviditeten. I detta syfte ska medlemsstaterna enligt förslaget utse behöriga myndigheter i enlighet med befintliga EU-rättsakter på området finansiella tjänster. Som är fallet under befintliga bestämmelser enligt EU-rätten ska medlemsstaterna utse den behöriga myndigheten för relevant institutionell investerare för tillsyn av efterlevnad av artikeln rörande tillbörlig aktsamhet. Denna tillsynsmyndighet bör ha de befogenheter som den beviljats enligt relevant lagstiftning om finansiella tjänster. För tillsyn över artiklarna 4–14 i förslaget, när de berörda parterna regleras enligt unionens lagstiftning för finansiella tjänster, ska den behöriga myndigheten för det relevanta reglerade företaget utses av medlemsstaterna. Om det berörda företaget till exempel är ett kreditinstitut bör den relevanta banktillsynsmyndigheten utses av medlemsstaterna. Om kreditinstitutet är ett betydande kreditinstitut enligt förordning (EU) nr 1024/2013 ska den gemensamma tillsynsmekanismen tillämpas. Om den berörda parten inte är en reglerad enhet enligt unionslagstiftningen om finansiella tjänster, till exempel ett specialföretag, får medlemsstaterna besluta vilken myndighet som bör vara behörig myndighet. På så sätt är tillsynsarrangemangen för detta förslag i största möjliga utsträckning anpassade till befintliga arrangemang. För enheter som för närvarande inte regleras av unionsrätten måste medlemsstaterna utse en eller flera behöriga myndigheter.

Medlemsstaterna bör förse de behöriga myndigheterna med nödvändiga tillsyns- och utredningsbefogenheter samt befogenheter att förelägga sanktioner som vanligtvis är tillgängliga enligt EU-lagstiftningen om finansiella tjänster.

Med tanke på värdepapperiseringsmarknadens gränsöverskridande natur är samarbetet mellan behöriga myndigheter och de europeiska tillsynsmyndigheterna av yttersta vikt. Utbyte av information, samarbete i tillsynsverksamhet och undersökningar samt samordnat beslutsfattande är grundläggande krav.

För att säkerställa en konsekvent tolkning och gemensam uppfattning av STS-kraven från behöriga myndigheter, bör EBA, Esma och Eiopa samordna de behöriga myndigheternas arbete i samtliga finansiella sektorer, och bedöma praktiska frågor som kan uppstå när det gäller STS-värdepapperiseringar. De kan särskilt samordna sitt arbete inom ramen för de europeiska tillsynsmyndigheternas gemensamma kommitté. Ett utfrågningsförfarande borde underlätta genomförandet av denna förordning för marknadsaktörer och behöriga myndigheter.

Med tanke på STS-klassificeringens inverkan på till exempel kapitalbehandlingen av sådana produkter är några specifika regler nödvändiga. Två försäkringsföretag från två olika medlemsstater skulle till exempel kunna investera i samma STS-värdepapperisering från en annan medlemsstat. Den behöriga myndigheten med tillsynsbefogenhet över det första försäkringsföretaget skulle kunna besluta att värdepapperiseringsinstrumentet inte uppfyller STS-kraven, medan den behöriga myndigheten med tillsynsbefogenhet över det andra försäkringsföretaget skulle kunna besluta att det uppfyller STS-kraven. En fortsatt tillämpning av olika ansatser skulle kunna inverka negativt på STS-metodens trovärdighet och leda till regelarbitrage.

För att säkerställa en trovärdig ansats för STS-värdepapperiseringar har därför vissa specifika regler införts i förslaget. Om en behörig myndighet har belägg för att originatorer, medverkande institut och specialföretag har gjort en felaktig eller missvisande STS-anmälan ska den omedelbart informera Esma, EBA eller Eiopa och behöriga myndigheter i de berörda medlemsstaterna för att diskutera sina resultat. Om de inte kan enas bör en bindande medling äga rum i enlighet med Esma-förordningen.

Ändringar av andra rättsakter (artiklarna 23–27)

Genom artiklarna 24–27 ändras ett antal artiklar i andra rättsakter, särskilt UCITS-direktivet, Solvens II-direktivet, CRA III-förordningen, direktivet om AIF-förvaltare och Emir. Dessa ändringar är nödvändiga för att återspegla skapandet av ett harmoniserat ramverk för värdepapperiseringar i detta förslag. Därför måste ett antal bestämmelser upphävas eller ändras. Fram till det att de (relevanta bestämmelserna i de) delegerade akterna som grundar sig på dessa direktiv och förordningar upphävs förblir de tillämpliga. Detta gäller särskilt bestämmelserna i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 625/2014¹⁸, artiklarna 254–257 i delegerade Solvens II-förordningen, artiklarna 50–56 i direktivet om förvaltare av

¹⁸ Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 625/2014 av den 13 mars 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 med hjälp av tekniska tillsynsstandards om de krav som investerande institut, medverkande institut, institut som är ursprungliga långgivare och institut som är originatorer ska uppfylla när det gäller exponeringar mot överförda kreditrisker (EUT L 174, 13.6.2014, s. 16).

alternativa investeringsfonder¹⁹ och bestämmelserna i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 2015/3²⁰. Kommissionen kommer att anta nödvändiga ändringar av dessa delegerade akter på grundval av den antagna värdepapperiseringsförordningen.

Ändringarna till Emir föreskriver att OTC-derivatkontrakt som ingått av enheter för täckta obligationer eller specialföretag för värdepapperisering inte ska vara föremål för clearingkravet förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. Undantaget motiveras av det faktum att motparterna till OTC-derivatkontrakt är borgenärer med säkerhetsrätt enligt arrangemang med täckta obligationer och värdepapperiseringar, och att tillräckligt skydd mot motpartens kreditrisk redan kan finnas. I sådana fall skulle kravet på central clearing medföra onödig dubbling av riskreduceringstekniker och ingripa i tillgångens struktur. Dessa bestämmelser är avsedda att möjliggöra för de europeiska tillsynsmyndigheterna att förse utfärdare av STS-värdepapperiseringar de situationer och villkor som berättigar uteslutning från Emir-förordningens krav på clearing- och marginalkrav.

Tredjelandaspekten

Detta förslag utgår huvudsakligen från ett system som är öppet för värdepapperiseringar från tredjeland. Institutionella investerare från EU kan investera i värdepapperiseringar utanför EU och måste iaktta samma tillbörliga aktsamhet som för EU-värdepapperiseringar, vilket omfattar kontroll av huruvida risken bibehålls och om originator, medverkande institut och specialföretag tillhandahåller all relevant information. Värdepapperiseringar med ursprung utanför EU kan också uppfylla STS-kraven och originator, medverkande institut och specialföretag får också inlämna STS-anmälan till Esma enligt artikel 8. Det finns heller inget krav på att underliggande exponeringar är baserade i EU.

¹⁹ Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU vad gäller undantag, allmänna verksamhetsvillkor, förvaringsinstitut, finansiell hävstång, öppenhet och tillsyn (*EUT L 83, 22.3.2013, p. 1*).

²⁰ Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 2015/3 av den 30 september 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1060/2009 med avseende på tekniska standarder för informationskrav för strukturerade finansiella instrument (*EUT L 2, 6.1.2015, s. 57*).

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om gemensamma regler för värdepapperisering och om inrättandet av ett europeiskt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,
med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,
efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,
med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande²¹,
i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och
av följande skäl:

- (1) Värdepapperisering innefattar transaktioner som gör det möjligt för en långivare – oftast ett kreditinstitut – att refinansiera en uppsättning lån eller exponeringar, såsom lån till förvärv av fast egendom, fordonsleasing, konsumentlån och kreditkortslån, genom att omvandla dem till överlåtbara värdepapper. Långivaren väljer ut en portfölj av sin utlåning, ompaketerar och sammanför lånen i grupper grundat på olika riskkategorier riktade till olika typer av investerare, vilket ger investerarna möjlighet att placera i lån och andra exponeringar som de normalt inte skulle ha direkt tillgång till. Avkastningen till investerarna kommer från de kassaflöden som genereras av de underliggande lånen.
- (2) I den investeringsplan för Europa som presenterades den 26 november 2014 tillkännagav kommissionen sin ambition att blåsa nytt liv i marknaden för högkvalitativ värdepapperisering, utan att upprepa de misstag som gjordes före finanskrisen 2008. En marknad för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (nedan kallad *STS-värdepapperisering*) är en viktig komponent i arbetet för att bygga en kapitalmarknadsunion, och bidrar också till kommissionens prioriterade mål att generera sysselsättning och få ekonomin tillbaka i varaktig tillväxt.
- (3) Europeiska unionen har ingen avsikt att försvaga den rättsliga ram som infördes efter finanskrisen för att hantera de inneboende riskerna med komplexa, otydliga värdepapperiseringsformer med hög risknivå. Det behövs därför regler för att bättre differentiera enkla, transparenta och standardiserade produkter från komplicerade,

²¹ EUT C , , s. .

otydliga och riskfyllda instrument, och på så sätt få till stånd ett regelverk som tar större hänsyn till riskfaktorn.

- (4) Värdepapperisering är en viktig del av väl fungerande finansmarknader. Sunt utformad utgör den ett oumbärligt verktyg för att diversifiera finansieringskällor och fördela risker mer effektivt inom unionens finanssystem. Detta medför i sin tur en större spridning av riskerna inom finanssektorn, och kan också bidra till att minska trycket på originatorernas balansräkningar och därmed möjliggöra ytterligare utlåning till ekonomin. Sammantaget är en väl fungerande värdepapperisering en viktig komponent för att skapa ett effektivare finanssystem och ökade investeringsmöjligheter. Värdepapperisering kan skapa en bro mellan kreditinstitut och kapitalmarknader, och därmed indirekt generera fördelar även för företag och enskilda medborgare (genom t.ex. lägre kostnader för upplåning, företagsfinansiering, lån för förvärv av fastigheter, kortkrediter).
- (5) För att kunna skapa ett mer riskkänsligt regelverk för STS-värdepapperisering måste unionen klart definiera vad sådan värdepapperisering omfattar, eftersom de mer riskkänsliga bestämmelserna för kreditinstitut och försäkringsbolag annars skulle kunna tillämpas på olika typer av värdepapperisering i olika medlemsstater. Detta skulle i sin tur leda till ojämlika konkurrensvillkor och regelarbitrage.
- (6) Nyckelbegreppen inom området för värdepapperisering bör definieras, och definitionerna bör utformas i linje med dem som anges i unionens sektorslagstiftning på olika områden. Det behövs framför allt en tydlig och övergripande definition av värdepapperisering som sådan, som inbegriper alla transaktioner och program varigenom en kreditrisk som är förenad med en exponering eller en grupp exponeringar delas upp i trancher. En exponering som skapar en direkt betalningsskyldighet för en transaktion eller ett program som används för att finansiera eller förvalta materiella tillgångar bör inte betraktas som en exponering mot en värdepapperisering, även om transaktionen eller programmet har betalningsskyldigheter av varierande senioritet.
- (7) Mycket arbete har redan gjorts både på internationell och europeisk nivå för att utforma kriterier för STS-värdepapperisering, och i kommissionens delegerade förordningar (EU) nr 61/2015²² och (EU) nr 35/2015²³ har det fastställts kriterier för STS-värdepapperiseringar för särskilda ändamål, där en mer riskkänslig tillsynsbehandling ingår.
- (8) Med utgångspunkt i de befintliga kriterierna och de BCBS/Iosco-kriterier för STS-värdepapperisering som antogs den 23 juli 2015 samt inte minst Europeiska bankmyndighetens råd av den 7 juli 2015 om kvalificeringsgrunder för värdepapperiseringar är det av hög prioritet att fastställa en allmän och sektorsövergripande definition av enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering.
- (9) När kriterier för STS-värdepapperisering införs i hela EU bör de utformas på så sätt att de inte leder till avvikelser mellan olika praxis. Sådana avvikelser riskerar att försvåra gränsöverskridande investeringar, eftersom investerarna noggrant måste sätta sig in i

²² Kommissionens delegerade förordning av den 10 oktober 2014 om komplettering av förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut (EUT L 11, 17.1.2015, s. 1).

²³ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 12, 17.1.2015, s. 1).

varje enskild medlemsstats ramverk, vilket i sin tur skulle minska tilltron till de faktiska fördelarna med STS-kriterier.

- (10) Det är viktigt att de behöriga myndigheterna bedriver ett nära samarbete för att slå vakt om en gemensam och konsekvent tolkning av kriterierna för STS-värdepapperisering i hela unionen, och för att eventuella tolkningsproblem som uppstår ska kunna lösas. Som ett led i arbetet inom den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna bör de tre tillsynsmyndigheterna på europeisk nivå således samordna både sina egna åtgärder och det arbete som bedrivs av de behöriga myndigheterna, så att regler tolkas konsekvent mellan olika sektorer, och så att man effektivt kan åtgärda de praktiska problem som kan uppstå i samband med STS-värdepapperisering. Så långt det är möjligt bör man också begära in och ta hänsyn till marknadsaktörernas synpunkter på dessa samordningsfrågor. Resultaten av sådana diskussioner bör lämpligen offentliggöras på de europeiska tillsynsmyndigheternas webbplatser, så att det blir lättare för originatorer, medverkande institut, specialföretag för värdepapperisering och investerare att bedöma om STS-värdepapperiseringar är värda att emittera eller investera i. En sådan samordningsmekanism skulle vara till särskilt stor nytta under perioden fram till genomförandet av denna förordning.
- (11) Investeringar i eller exponeringar för värdepapperisering utsätter inte investeraren enbart för kreditrisker kopplade till de underliggande lånen eller exponeringarna, utan struktureringsprocessen för värdepapperiseringar kan också leda till andra risker, t.ex. principalagentrisk, modellrisk, rättslig och operativ risk, motpartsrisk, risk kopplad till förvaltningen av låneåterbetalningar, likviditetsrisk eller koncentrationsrisk. Det är därför viktigt att institutionella investerare omfattas av proportionellt utformade krav på tillbörlig aktsamhet, så att de är skyldiga att korrekt bedöma riskerna med alla typer av värdepapperisering och därmed bidra till att skydda de icke-professionella investerarna. Genom att hålla fast vid principen om tillbörlig aktsamhet kan man således också öka tilltron till marknadens funktion och förtroendet mellan enskilda originatorer, medverkande institut och investerare. Investerarna måste därför följa principen om tillbörlig aktsamhet även i fråga om STS-värdepapperiseringar. De kan till exempel ta del av den information som lämnas ut av de parter som deltar i värdepapperiseringen, särskilt den anmälan som ska lämnas vid STS-värdepapperisering och de övriga uppgifter som redovisas i det sammanhanget, och dessa informationskällor bör utformas så att investerarna får tillgång till all relevant information om hur kriterierna uppfyllts. Institutionella investerare bör kunna sätta rimlig tillit till uppgifterna i STS-anmälan och till de uppgifter som läggs fram av originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering, och där det uppges huruvida den aktuella värdepapperiseringen uppfyller ovan nämnda kriterier.
- (12) Det är viktigt att intressena hos originatorer, medverkande institut och ursprungliga långivare som omvandlar exponeringar till överlåtbara värdepapper och investerare konvergerar i mesta möjliga mån. För att uppnå detta bör originatorn, det medverkande institutet eller den ursprungliga långivaren bibehålla ett väsentligt ekonomiskt intresse i de underliggande exponeringar som värdepapperiseringen bygger på. Det bör därför ställas krav på originatorerna och de medverkande instituten att bibehålla en väsentlig ekonomisk exponering mot dessa underliggande risker. Mer generellt bör värdepapperiseringstransaktioner inte utformas på så sätt att kraven att bibehålla exponering kan kringgå. I stället bör man se till att kraven tillämpas i alla situationer där frågan om ekonomisk substans bakom en värdepapperisering är

relevant, oavsett vilka rättsliga strukturer eller instrument som används. Däremot är det inte motiverat att tillämpa detta bibehållandekrav på flera ställen för samma transaktion. För en given värdepapperisering bör det därför räcka att antingen originatorn, det medverkande institutet eller den ursprunglige långgivaren omfattas av kravet. Om en värdepapperiseringstransaktion inbegriper andra värdepapperiseringar såsom underliggande exponeringar, bör på motsvarande sätt kravet på bibehållande endast tillämpas på den värdepapperisering som omfattas av investeringen. Av en anmälan av en STS-värdepapperisering bör framgå att originatorerna bibehåller en väsentlig ekonomisk exponering mot de underliggande riskerna. Vissa undantag bör tillåtas i fall där de värdepapperiserade exponeringarna är helt, ovillkorligt och oåterkalleligt garanterade, i synnerhet om garanten är en offentlig myndighet. Om offentliga medel används för garantier eller i någon annan form stöder värdepapperiseringen ska alla bestämmelser i denna förordning tolkas så att de inte påverkar tillämpningen av lagstiftningen om statligt stöd.

- (13) För att investerarna effektivt ska kunna tillämpa principerna om tillbörlig aktsamhet och således kunna göra en välgrundad bedömning av kreditvärdigheten hos ett givet värdepapperiseringsinstrument måste de förfoga över tillräckligt med information om det aktuella instrumentet. Med utgångspunkt i hur regelverket utvecklats till dags dato är det viktigt att skapa heltäckande regler som ger investerarna tillgång till all relevant information under transaktionernas hela löptid, och samtidigt underlätta rapporteringsarbetet för originatorer, medverkande institut och specialföretag. Målet är att göra det lättare för investerarna att ha kontinuerlig tillgång till tillförlitlig information om värdepapperiseringarna, utan att detta medför kostnader eller onödig arbetsbörda.
- (14) Originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering bör vara skyldiga att via investerarrapporten låta investeraren ta del av alla i sak relevanta uppgifter om kreditkvaliteten och resultatutvecklingen för underliggande exponeringar, inklusive uppgifter som gör det möjligt för investerare att tydligt identifiera misskötsel och betalningsinställelser hos de underliggande gäldenärerna, skuldsanering, skuldeftergift eller annat anstånd med skulder, återköp, betalningsuppskov, förluster, skuldavskrivning, återvinning och andra åtgärder som behövt vidtas i fråga om de tillgångar som ingår i den berörda gruppen av underliggande exponeringar. Investerarrapporten bör också innehålla uppgifter om de kassaflöden som genereras av de underliggande exponeringarna och genom skuldemittering, inbegripet särredovisning av de inkomster och utbetalningar som följer av värdepapperiseringspositionen, det vill säga det planerade kapitalbeloppet, ränta, förskottsbetalning av kapitalbelopp, räntor och avgifter vars förfallodag har passerat och alla uppgifter om eventuella utlösande händelser som medför en ändring av prioritetsordning av betalningar eller att motparter bytts ut, uppgifter om belopp och utformning av eventuell kreditförstärkning inom varje tranche. Även om STS-värdepapperiseringar som regel fungerat bra betyder inte det faktum att kriterierna är uppfyllda att värdepapperiseringspositionen är fri från risker, och det säger heller ingenting om kvaliteten på de underliggande krediterna. Snarare bör det förstås som att en försiktig och aktsam investerare utifrån den tillgängliga informationen kommer att kunna analysera de risker som värdepapperiseringen medför. Den uppsättning krav som ska ställas på enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar bör utformas på två olika sätt, nämligen för värdepapperisering med lång respektive kort löptid (ABCP). Kraven bör dock vara i huvudsak likartade, med vissa anpassningar till de strukturella särdragen hos de olika marknadssegmenten. Marknaderna fungerar nämligen något olika, eftersom ABCP-program bygger på ett antal olika ABCP-

transaktioner med kortfristiga exponeringar som måste ersättas så snart som löptiden gått ut. Kriterierna för STS-värdepapperiseringar måste också återspegla den särskilda rollen hos det medverkande institut som bidrar med likviditetsstöd för ABCP-handeln.

- (15) Enligt detta förslag kan bara s.k. äkta värdepapperiseringar (*true sale*) definieras som STS-värdepapperiseringar. Vid en sådan äkta värdepapperisering övertar en emittent, som är ett specialföretag för värdepapperisering, antingen ägandet av de underliggande exponeringarna eller det faktiska ansvaret för dem. Överföringen av de underliggande exponeringarna till detta specialföretag bör då inte omfattas av några stränga clawbackbestämmelser i det fall säljaren skulle bli insolvent. Med stränga clawbackbestämmelser avses då bland annat, men inte uteslutande, bestämmelser enligt vilka försäljningen av de underliggande exponeringarna kan ogiltigförklaras av säljarens likvidator enbart på grund av att den skedde inom en viss period före säljarens insolvensförklaring, eller bestämmelser där ett specialföretag för värdepapperisering endast kan förhindra ett sådant ogiltigförklarande om det kan bevisa att det inte var medvetet om säljarens insolvens vid tidpunkten för försäljning.
- (16) Att en värdepapperisering inte anses vara en äkta värdepapperisering innebär att de underliggande exponeringarna inte överförs till emittenten, utan att den kreditrisk som är kopplad till de underliggande exponeringarna överförs genom ett derivatkontrakt eller genom garantier. Ett sådant arrangemang medför en extra motpartskreditrisk och ibland även ytterligare komplexitet, framför allt beroende på derivatkontraktets innehåll. Hittills har det inte genomförts någon analys på internationell nivå eller på unionsnivå vars slutsatser skulle räcka till för att utforma STS-kriterier för denna typ av värdepapperiseringsinstrument. Det vore därför mycket angeläget att i framtiden försöka bedöma huruvida vissa syntetiska värdepapperiseringar som har stått sig väl genom finanskrisen och uppfyller kraven på enkelhet, transparens och standardisering skulle kunna definieras som STS-värdepapperiseringar. Kommissionen kommer därför i ett framtida lagförslag att överväga om även andra än så kallade äkta värdepapperiseringar skulle kunna definieras som STS-värdepapperiseringar.
- (17) De bakomliggande exponeringarna som överförs från säljaren till specialföretaget skulle då behöva uppfylla förutfastställda och klart definierade kriterier, som bland annat skulle utesluta aktiv, diskretionär portföljförvaltning i fråga om dessa exponeringar. Substitution av exponeringar som inte är förenliga med gällande utfästelser och garantiförbindelser bör i princip inte betraktas som aktiv portföljförvaltning.
- (18) För att garantera investerarna möjligheten att på ett meningsfullt och tillförlitligt sätt kunna följa principen om tillbörlig aktsamhet och underlätta bedömningen av de underliggande riskerna är det viktigt att värdepapperiseringstransaktionerna bygger på grupper av exponeringar som är homogena i fråga om tillgångstyp, till exempel grupper av bostadslån eller av kommersiella lån, leasingavtal eller kreditfaciliteter till företag inom en och samma kategori för att finansiera kapitalutgifter eller affärsverksamhet, grupper av billån eller av billeasingavtal där låntagaren eller leasingtagaren är slutkund, lån eller grupper av lån eller kreditfaciliteter som beviljats privatpersoner för konsumtion individuellt, inom familjen eller för hushållet.
- (19) Det är viktigt att förhindra att renodlade ”originate to distribute”-modeller återkommer. I sådana upplägg erbjuder långgivare krediter som ofta tecknas på undermåliga eller osäkra grunder, eftersom de vet att riskerna ändå kommer att säljas till tredje part. De exponeringar som ska värdepapperiseras bör således ha sitt ursprung i originatorns eller den ursprungliga långgivarens normala verksamhet, och bygga på

kreditgivningsprinciper som inte är mindre strikta än de som originatorn eller den ursprungliga långgivaren tillämpar på liknande exponeringar som inte blir föremål för värdepapperisering. Om kreditgivningsprinciperna ändras väsentligt bör ändringarna redovisas fullt ut för potentiella investerare. Originatorn eller den ursprungliga långgivaren bör ha tillräcklig erfarenhet av exponeringar av typer som liknar dem som har värdepapperiserats. När det gäller värdepapperiseringar där de underliggande exponeringarna är bostadslån bör gruppen av lån inte innefatta lån som saluförts och tecknats under förutsättningen att den som ansökt om lånet, eller i tillämpliga fall intermediärerna, fått kännedom om att de lämnade uppgifterna inte kan verifieras av långgivaren. Bedömningen av låntagarens kreditvärdighet bör i tillämpliga fall också uppfylla kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU eller 2008/48/EG, eller motsvarande krav som tillämpas i tredjeländer.

- (20) Om originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering vill använda sig av STS-beteckningen bör de underrätta investerare, behöriga myndigheter och Esma om att värdepapperiseringen uppfyller STS-kraven. För att ge tillgång till informationen bör Esma därefter ta upp värdepapperiseringen i fråga på en förteckning över transaktioner som offentliggörs på dess webbplats. Det faktum att en emitterad värdepapperisering tas upp på Esmas förteckning över anmälda STS-värdepapperiseringar bör dock inte uppfattas som att Esma eller andra behöriga myndigheter har intygat att den faktiskt uppfyller STS-kraven. Ansvar för att STS-kraven är uppfyllda bör istället vila helt och hållet på originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering. Detta kommer att säkerställa att originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering tar ansvar för sitt påstående att värdepapperiseringen uppfyller kriterierna kan upprätthållas och att det därmed råder insyn på marknaden.
- (21) Om en värdepapperisering inte längre uppfyller STS-kraven bör originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering utan dröjsmål underrätta Esma om detta. Om den behöriga myndigheten har påfört administrativa sanktioner eller krävt avhjälpande åtgärder kopplade till en värdepapperisering som har anmälts som förenlig med STS-kraven, bör denna behöriga myndighet utan dröjsmål underrätta Esma om detta, så att Esma kan ta upp dessa in dessa nya uppgifter på sin förteckning över STS-anmälningar och på så sätt informera investerarna om sådana sanktioner och därmed underlätta deras bedömning av STS-anmälningarnas tillförlitlighet. Originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering har därför ett eget intresse av att utforma sina anmälningar noggrant och sanningsenligt, med tanke på de konsekvenser som missledande anmälningar kan få för ett företags rykte.
- (22) Investerarna bör själva iakttä tillbörlig aktsamhet vid investeringsbeslut, i proportion till de faktiska riskerna, men de bör samtidigt kunna sätta tilltro till STS-anmälningarna och den information som tillhandahålls av originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering med avseende på uppfyllandet av STS-kraven.
- (23) Såväl investerare som originatorer, medverkande institut och specialiserade värdepappersföretag kan också ha nytta av att tredje part är med och kontrollerar att STS-kraven är korrekt uppfyllda, och sådana kontroller från tredje part kan också öka förtroendet för marknaderna för STS-värdepapperiseringar i allmänhet. Det är dock alltid viktigt att investerarna gör sin egen bedömning, tar ansvar för sina investeringsbeslut och inte oreflekterat litar på sådana bedömningar från tredje part.

- (24) Medlemsstaterna bör utse behöriga myndigheter och förse dem med nödvändiga tillsyns- och utredningsbefogenheter samt befogenheter att förelägga sanktioner. Uppgifter om administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder bör i princip offentliggöras. Eftersom investerare, originatorer, medverkande institut, ursprungliga långgivare och specialföretag för värdepapperisering kan vara etablerade i olika medlemsstater och övervakas av olika behöriga sektorsmyndigheter är det viktigt med ett nära samarbete mellan alla involverade behöriga myndigheter, inklusive Europeiska centralbanken (ECB) i enlighet med rådets förordning (EU) nr 1024/2013²⁴ och de europeiska tillsynsmyndigheterna; detta samarbete bör framför allt bygga på ömsesidigt utbyte av information och bistånd i tillsynsarbetet.
- (25) De behöriga myndigheterna bör noga samordna tillsynen och se till att de beslut som fattas är konsekventa, särskilt när det gäller överträdelser av denna förordning. Om en överträdelse gäller en felaktig eller vilseledande anmälan bör den behöriga myndighet som upptäcker den också informera de europeiska tillsynsmyndigheterna och de berörda behöriga myndigheterna i de aktuella medlemsstaterna. Esma och, i förekommande fall, den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna, bör därvid ha befogenhet att utöva sina befogenheter för bindande medling.
- (26) Denna förordning bidrar till en harmonisering av ett antal viktiga aspekter på värdepapperiseringsmarknaden utan att det påverkar utvecklingen av ytterligare, marknadsstyrd harmonisering av processer och praxis på marknaderna för värdepapperisering. Det är därför mycket viktigt att marknadsdeltagare och deras branschorganisationer fortsätter att arbeta för ytterligare standardisering av marknadspraxis, särskilt i fråga om hur värdepapperiseringar ska dokumenteras. Kommissionen kommer noggrant att följa och rapportera om marknadsdeltagarnas insatser för standardisering.
- (27) Parallellt kommer bestämmelser som rör värdepapperisering att ändras även i andra rättsakter, nämligen fondföretagsdirektivet (UCITS), Solvens II-direktivet, förordningen om kreditvärderingsinstitut, direktivet om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF) och förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer (EMIR), så att EU:s rättsliga ramar anpassas enligt denna förordning; huvudmålet är att bygga en väl fungerande inre marknad, i synnerhet genom att slå vakt om lika konkurrensvillkor på den inre marknaden för institutionella investerare.
- (28) I fråga om ändringarna i förordning (EU) nr 648/2012 bör det uppmärksammas att OTC-derivatkontrakt som ingås av specialföretag för värdepapperisering inte omfattas av clearingkravet, förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. Detta beror på att motparterna i OTC-derivatkontrakt som ingås med specialföretag för värdepapper är borgenärer med säkerhetsrätt enligt de berörda värdepapperiseringskontrakten, och skydd mot motpartsrisk ingår som regel redan. När det gäller derivat som inte clearas centralt bör kravet på säkerhetsnivå väljas även med utgångspunkt i de enskilda värdepapperiseringarnas struktur, samt de skyddsmekanismer som redan finns inbyggda.
- (29) Säkerställda obligationer (även kallade *täckta obligationer* i förordning (EU) nr 648/2012) och värdepapperiseringar kan i vissa fall fungera på ett sätt som gör dem relativt utbytbara. För att förebygga snedvridning eller arbitrage i valet mellan

²⁴ Rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut (*EUT L 287, 29.10.2013, s. 263*).

värdepapperisering eller säkerställda obligationer – en risk som följer av att OTC-derivatkontrakt som ingås av specialföretag för säkerställda obligationer och specialföretag för värdepapperisering behandlas olika i regelverket – bör man också ändra förordning (EU) nr 648/2012 så att även specialföretag för säkerställda obligationer undantas från clearingkravet och omfattas av samma bilaterala marginaler.

- (30) För att precisera kraven på bibehållande av risk bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt delegeras till kommissionen när det gäller att anta sådana tekniska standarder för tillsyn som reglerar bibehållande av risk, mätning av bibehållandenivåer, vissa förbud som gäller bibehållna risker, bibehållande av risker på gruppnivå samt undantag för vissa transaktioner. Kommissionen bör dra nytta av Europeiska bankmyndighetens expertis vid förberedelsen och utformningen av delegerade akter. Europeiska bankmyndigheten bör då också bedriva ett nära samarbete med de andra två tillsynsmyndigheterna på europeisk nivå.
- (31) För att underlätta för investerare att få kontinuerlig, lätt tillgänglig och kostnadsfri tillgång till tillförlitlig information om värdepapperiseringar, bör samma befogenhet att anta akter delegeras till kommissionen med avseende på tekniska standarder för tillsyn när det gäller jämförbara uppgifter om underliggande exponeringar och regelbunden rapportering till investerare, och i fråga om de krav som måste uppfyllas av den webbplats där informationen görs tillgänglig för innehavarna av värdepapperiseringspositioner. Kommissionen bör också dra nytta av Esmas expertis vid förberedelsen och utformningen av delegerade akter. Esma bör då också bedriva ett nära samarbete med de andra två tillsynsmyndigheterna på europeisk nivå.
- (32) För att underlätta för investerare, motparter, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering bör samma befogenhet att anta akter delegeras till kommissionen när det gäller att anta tekniska standarder för tillsyn avseende STS-anmälningar, så att investerare och behöriga myndigheter säkert förfogar över tillräcklig information för att bedöma om STS-kraven är uppfyllda. Kommissionen bör också dra nytta av Esmas expertis vid förberedelsen och utformningen av delegerade akter. Esma bör då också bedriva ett nära samarbete med de andra två tillsynsmyndigheterna på europeisk nivå.
- (33) I fråga om de närmare villkoren för samarbete och de behöriga myndigheternas skyldighet att utbyta information, bör befogenheten att anta akter på samma sätt delegeras till kommissionen när det gäller de tekniska standarder för tillsyn som ska reglera vilka uppgifter som ska utbytas och övriga detaljer om informationsskyldighetens innehåll och räckvidd. Kommissionen bör också dra nytta av Esmas expertis vid förberedelsen och utformningen av delegerade akter. Esma bör då också bedriva ett nära samarbete med de andra två tillsynsmyndigheterna på europeisk nivå.
- (34) När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter bör den se till att relevanta handlingar översänds samtidigt till Europaparlamentet och rådet och att detta sker så snabbt som möjligt och på lämpligt sätt.
- (35) Syftena med denna förordning kan inte i tillräcklig grad uppnås enbart genom åtgärder på medlemsstatsnivå, eftersom värdepapperiseringsmarknaderna fungerar globalt och eftersom det är viktigt att skapa lika konkurrensvillkor på den inre marknaden för alla institutionella investerare och andra enheter som medverkar i värdepapperisering. Eftersom det handlar om vittomfattande mål och insatser med genomgripande effekter

bedöms det att bättre resultat kan uppnås genom åtgärder på unionsnivå, vilket alltså är förenligt med subsidiaritetsprincipen enligt artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen, som fastställs i samma artikel i fördraget, går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

- (36) Denna förordning bör tillämpas på alla värdepapperiseringar där värdepapperen emitterats på eller efter den dag då förordningen träder i kraft.
- (37) I fråga om värdepapperiseringspositioner som är utestående när denna förordning träder i kraft bör originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering få använda beteckningen ”STS” så länge som värdepapperiseringen i fråga uppfyller kraven för STS-värdepapperiseringar enligt denna förordning. Originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering bör i dessa fall därför ha rätt att lämna in en STS-anmälan enligt artikel 14.1 i denna förordning till Esma.
- (38) Kraven på tillbörlig aktsamhet har till största delen förts över från befintlig unionslagstiftning, och bör därför tillämpas på värdepapperiseringar som emitterats den 1 januari 2011 eller senare samt på värdepapperiseringar som ursprungligen emitterats före den dagen, men där nya underliggande exponeringar har tillkommit eller där exponeringar har substituerats efter den 31 december 2014. De artiklar i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 625/2014 som reglerar kraven på bibehållande av risk när det gäller kreditinstitut och värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 och 4.1.2 i förordning (EU) nr 575/2013 bör fortsätta att tillämpas fram till dess att de tekniska standarderna för tillsyn avseende bibehållande av risk i denna förordning börjar tillämpas. För att säkra rättslig förutsebarhet bör kreditinstitut, värdepappersföretag, försäkrings- och återförsäkringsföretag och förvaltare av alternativa investeringsfonder – i fråga om värdepapperiseringspositioner som är utestående i det skede då denna förordning träder i kraft – fortsätta att omfattas av artikel 405 i förordning (EU) nr 575/2013 och kapitel 1, 2 och 3 samt artikel 22 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 625/2014, artiklarna 254 och 255 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 35/2015, och artikel 51 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013. För att garantera att originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering uppfyller sina skyldigheter i fråga om transparens även innan de tekniska standarder för tillsyn som antas av kommissionen enligt denna förordning börjar tillämpas, bör de uppgifter som anges i bilagorna I–VIII i den delegerade förordningen 2015/3/EU göras tillgängliga på den webbplats som avses i artikel 5.4 i denna förordning.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Kapitel 1

Allmänna bestämmelser

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

1. I denna förordning fastställs en allmän ram för värdepapperisering. Den ger en definition av begreppet värdepapperisering och fastställer krav på tillbörlig aktsamhet, bibehållande av risk och transparens för de parter som deltar i värdepapperisering, såsom institutionella investerare, originatorer, medverkande institut, ursprungliga långgivare och specialföretag för värdepapperisering. Den inför även en ram för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (även kallad *STS-värdepapperisering*).
2. Denna förordning är tillämplig på institutionella investerare som blir exponerade mot värdepapperiseringar och på originatorer, ursprungliga långgivare, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering.

Artikel 2

Definitioner

I denna förordning gäller följande definitioner:

- (1) *värdepapperisering*: en transaktion eller ett program varigenom den kreditrisk som är förenad med en exponering eller en grupp av exponeringar delas upp i trancher, och som har båda följande egenskaper:
 - (a) Betalningarna inom ramen för transaktionen eller programmet är beroende av utvecklingen av exponeringarna eller gruppen av exponeringar.
 - (b) Prioriteringen av trancherna avgör hur förluster fördelas under den tid transaktionen eller programmet pågår.
- (2) 'Securitisation Special Purpose Entity' or 'SSPE' means a corporation, trust or other legal entity, other than an originator or sponsor, established for the purpose of carrying out one or more securitisations, the activities of which are limited to those appropriate to accomplishing that objective, the structure of which is intended to isolate the obligations of the SSPE from those of the originator, and in which the holders of the beneficial interests have the right to pledge or exchange those interests without restriction;
- (3) 'originator' means an entity which:
 - (a) själv eller via anknutna enheter, direkt eller indirekt, var part i det ursprungliga avtal som gav upphov till de förpliktelser eller potentiella förpliktelser för gäldenären, eller den potentiella gäldenären, som ligger till grund för de exponeringar som värdepapperiseras, eller

- (b) förvärvar tredje parts exponeringar för sin egen räkning och därefter värdepapperiserar dem.
- (4) *återvärdepapperisering*: värdepapperisering i vilken minst en av de underliggande exponeringarna är en värdepapperiseringsposition.
- (5) *medverkande institut*: ett kreditinstitut och värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 och 4.1.2 i förordning (EU) nr 575/2013, annat än originatorn, som upprättar och förvaltar ett program för tillgångsbaserade certifikat eller annan värdepapperiseringstransaktion eller annat värdepapperiseringsprogram som förvärvar exponeringar från tredje part.
- (6) *tranch*: genom avtal fastställt segment av den kreditrisk som är förenad med en exponering eller en grupp av exponeringar, varvid en position i segmentet medför större eller mindre risk för kreditförlust än en position på samma belopp i varje annat sådant segment, utan beaktande av kreditriskskydd som ges av tredje parter direkt till innehavarna av positioner i segmentet eller i andra segment.
- (7) *program för tillgångsbaserade certifikat eller ABCP-program*: ett värdepapperiseringsprogram genom vilket de utgivna värdepappren främst förekommer i form av tillgångsbaserade certifikat med en ursprunglig löptid på ett år eller mindre.
- (8) *transaktion med tillgångsbaserade certifikat eller ABCP-transaktion*: en värdepapperisering inom ett ABCP-program.
- (9) *traditionell värdepapperisering*: värdepapperisering vid vilken de exponeringar som värdepapperiseras överförs ekonomiskt. Detta ska ske genom att ägandet av de värdepapperiserade exponeringarna överförs från det institut som är originator till ett specialföretag för värdepapperisering eller genom sekundärt deltagande av ett specialföretag för värdepapperisering. De utgivna värdepappren medför inte någon betalningsförpliktelse för det institut som är originator.
- (10) *syntetisk värdepapperisering*: värdepapperisering vid vilken risköverföringen uppnås genom kreditderivat eller garantier och de exponeringar som värdepapperiseras förblir exponeringar för originatorn.
- (11) *investerare*: en person som innehar värdepapper som skapats genom en värdepapperisering.
- (12) *institutionell investerare*: försäkringsföretag enligt definitionen i artikel 13.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II); återförsäkringsföretag enligt definitionen i artikel 13.4 i direktiv 2009/138/EG; tjänstepensionsinstitut som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG²⁵ i enlighet med artikel 2 i det direktivet, om inte en medlemsstat har valt att helt eller delvis underlåta att tillämpa detta direktiv på ett institut i enlighet med artikel 5 i det direktivet; förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) enligt definitionen i artikel 4.1 b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU²⁶ som förvaltar och/eller

²⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EUT L 235, 23.9.2003, s. 10).

²⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

marknadsför AIF-fonder i unionen; eller förvaltningsbolag för fondföretag enligt definitionen i artikel 2.1 b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG²⁷; eller ett internt förvaltad fondföretag, som är ett investmentbolag som auktoriserats i enlighet med direktiv 2009/65/EG och som inte har utsett ett förvaltningsbolag auktoriserat enligt det direktivet för sin förvaltning; eller kreditinstitut eller värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 och 4.1.2 i förordning (EU) nr 575/2013.

- (13) *serviceföretag*: en enhet enligt definitionen i artikel 142.1.8 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (14) *likviditetsfacilitet*: position i värdepapperisering till följd av ett avtal om att tillhandahålla finansiering för att säkerställa att betalningsströmmar når investerarna i rätt tid.
- (15) *rullande exponering*: en exponering vid vilken kunders utestående skulder tillåts variera allt efter deras beslut att låna och betala tillbaka upp till en överenskommen gräns.
- (16) *rullande värdepapperisering*: en värdepapperisering där själva värdepapperiseringsstrukturen rullar genom att exponeringar läggs till eller avlägsnas från gruppen av exponeringar, oberoende av huruvida exponeringarna rullar eller ej.
- (17) *bestämmelse om förtida amortering*: en avtalsklausul i en värdepapperisering av rullande exponeringar eller en rullande värdepapperisering enligt vilken det krävs att investerarnas positioner ska lösas in före de utgivna värdepapperens ursprungliga förfallodag, om vissa särskilt angivna händelser inträffar.
- (18) *tranch i första-förlustläge*: den lägst rangordnade tranchen i en värdepapperisering som är den första tranch som bär förluster som uppstår på de värdepapperiserade exponeringarna och därigenom ger skydd åt tranchen i andra-förlustläge och de eventuella trancher som är högre rangordnade.

Kapitel 2

Bestämmelser som är tillämpliga på all värdepapperisering

Artikel 3

Krav på tillbörlig aktsamhet för institutionella investerare

1. Innan institutionella investerare exponerar sig för en värdepapperisering ska de först kontrollera följande:
 - (a) I det fall originatorn eller den ursprungliga långgivaren inte är ett kreditinstitut eller värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 och 4.1.2 i förordning (EU) nr 575/2013, att originatorn eller ursprungliga långgivaren beviljar alla sina krediter på grundval av sunda och väldefinierade kriterier och har ett tydligt fastställt förfarande för att godkänna, ändra, förnya och

²⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

finansiera dessa krediter samt effektiva system för att tillämpa dessa kriterier och processer.

- (b) Att originatorn, det medverkande institutet eller den ursprunglige långgivaren bibehåller ett väsentligt ekonomiskt intresse netto i enlighet med artikel 4 i denna förordning och har meddelat detta till den institutionella investeraren i enlighet med artikel 5.
 - (c) Att originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ger tillgång till den information som krävs enligt artikel 5 i denna förordning så ofta och på det sätt som anges i den artikeln.
2. Innan institutionella investerare exponerar sig för en värdepapperisering ska de även göra en bedömning av om kraven på tillbörlig aktsamhet är uppfyllda, varvid denna bedömning ska stå i proportion till risken och omfatta åtminstone följande aspekter:
- (a) Riskegenskaperna hos värdepapperiseringspositionerna och de underliggande exponeringarna.
 - (b) Alla strukturella drag hos värdepapperiseringen som kan ha en väsentlig inverkan på värdepapperiseringspositionens resultat, t.ex. avtalsmässiga prioriteringsordningar för betalningar och därmed sammanhängande utlösande händelser, kreditförstärkningar, likviditetsförstärkningar, utlösande händelser för marknadsvärde och transaktionsspecifik definition av fallissemang.
 - (c) Vad gäller värdepapperiseringar som betecknas som STS, att värdepapperisering uppfyller de STS-krav som fastställs i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–14. Institutionella investerare får vederbörligen förlita sig på STS-anmälan enligt artikel 14.1 och den information som originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering tillhandahållit om uppfyllandet av STS-kraven.
3. Institutionella investerare som är exponerade mot en värdepapperisering ska åtminstone göra följande:
- (a) Fastställa skriftliga förfaranden som står i proportion till riskprofilen för värdepapperiseringspositionen och är lämpliga för deras handelslager eller utanför deras handelslager, beroende på vad som är relevant, i syfte att fortlöpande kunna övervaka efterlevnaden av punkterna 1 och 2 och värdepapperiseringspositionens och de underliggande exponeringarnas resultat. Om så är lämpligt ska dessa skriftliga förfaranden omfatta övervakning av exponeringsslag, procentandelen lån som är obetalda 30, 60 respektive 90 dagar efter förfallodagen, fallissemangsfrekvens, frekvensen förskottsbetalade lån, lån som sagts upp, återvinningsgrad, återköp, låneändringar, betalningsuppskov, typ av säkerheter och besittning, frekvensfördelningen av kreditpoäng eller andra mått för kreditvärdighet inom underliggande exponeringar, sektoriell och geografisk spridning och frekvensfördelning av belåningsgrader med intervallbredder som underlättar lämpliga känslighetsanalyser. I det fall den underliggande exponeringen också är en värdepapperisering ska de institutionella investerarna även övervaka den värdepapperiseringens underliggande exponeringar.
 - (b) Regelbundet utföra stresstester på kassaflödena och värdena på säkerheterna för de underliggande exponeringarna som står i proportion till värdepapperiseringspositionens art, storlek och komplexitet.

- (c) Sörja för en tillfredställande intern rapportering till deras ledningsorgan så att dessa görs medvetna om de väsentliga risker som följer av värdepapperiseringspositionerna samt se till att riskerna i samband med dessa investeringar hanteras på ett lämpligt sätt.
- (d) På begäran kunna visa för sina behöriga myndigheter att de för var och en av sina värdepapperiseringspositioner har en heltäckande och grundlig förståelse av positionen och dess underliggande exponeringar och att de har skriftliga riktlinjer och förfaranden för sin riskhantering och för registrering av därmed sammanhängande relevant information.

Artikel 4

Bibehållande av risk

1. Originatorn, det medverkande institutet eller den ursprungliga långgivaren till en värdepapperisering ska fortlöpande bibehålla ett väsentligt ekonomiskt intresse netto i värdepapperiseringen, vilket inte får understiga 5 %. När originatorn, det medverkande institutet och den ursprungliga långgivaren inte sinsemellan kommit överens om vem av dem som ska bibehålla det väsentliga ekonomiska intresset netto ska originatorn vara den som bibehåller det väsentliga ekonomiska intresset netto. Behållandekraven får inte tillämpas mer än en gång per given värdepapperisering. Det ekonomiska intresset netto ska mätas vid ursprungstidpunkten och bestämmas av det teoretiska värdet för poster utanför balansräkningen. Det väsentliga ekonomiska intresset netto får inte delas upp på olika typer av bibehållare och inte omfattas av någon kreditriskreducering eller risksäkring.

Vid tillämpningen av denna artikel ska en enhet inte anses vara en originator om enheten har inrättats eller bedriver verksamhet i det enda syftet att värdepapperisera exponeringar.

2. Endast något av följande ska anses innebära bibehållande av ett väsentligt ekonomiskt intresse netto på minst 5 % i den mening som avses i punkt 1:
 - (a) Bibehållande av minst 5 % av det nominella värdet av varje tranch som sålts eller överförs till investerarna.
 - (b) Vid värdepapperisering av rullande värdepapperiseringar eller värdepapperisering av rullande exponeringar, bibehållande av originatorns intresse på minst 5 % av det nominella värdet för var och en av de värdepapperiserade exponeringarna.
 - (c) Bibehållande av slumpvis utvalda exponeringar som motsvarar minst 5 % av det nominella värdet av de värdepapperiserade exponeringarna, där dessa icke värdepapperiserade exponeringar annars skulle ha värdepapperiserats i den aktuella transaktionen, förutsatt att antalet potentiella värdepapperiserade exponeringar inte understiger 100 vid ursprungstidpunkten.
 - (d) Bibehållande av den tranch som är i första-förlustläge, där detta bibehållande inte motsvarar 5 % av det nominella värdet av de värdepapperiserade exponeringarna, och vid behov andra trancher med samma eller högre riskprofil än de som överförs eller sålts till investerare, vilka inte har kortare löptid än de som överförs eller sålts till investerare, så att bibehållandet totalt motsvarar minst 5 % av det nominella värdet av de värdepapperiserade exponeringarna.

- (e) Bibehållande av den exponering som är i första-förlustläge och som motsvarar minst 5 % av varje värdepapperiserad exponering i värdepapperiseringen.
3. När ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i unionen i den mening som avses i direktiv 2002/87/EG, ett moderinstitut eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i unionen eller ett av dess dotterbolag i den mening som avses i förordning (EU) nr 575/2013, i egenskap av originator eller medverkande institut, värdepapperiserar exponeringar från ett eller flera kreditinstitut, värdepappersföretag eller andra finansiella institut som omfattas av gruppbaserad tillsyn, kan kravet i punkt 1 uppfyllas på grundval av den konsoliderade situationen för det närliggande moderinstitutet, det finansiella holdingföretaget eller det blandade finansiella holdingföretaget som är etablerat i unionen.
- Det första stycket är endast tillämpligt om de kreditinstitut, värdepappersföretag eller finansiella institut som skapade de värdepapperiserade exponeringarna uppfyller kraven i artikel 79 i direktiv 36/2013/EU och i god tid tillhandahåller den information som behövs för att uppfylla de krav som anges i artikel 5 i den här förordningen till originatorn eller det medverkande institutet och till moderinstitutet, det finansiella holdingföretaget eller det blandade finansiella holdingföretaget som är etablerat i unionen.
4. Punkt 1 ska inte gälla när de värdepapperiserade exponeringarna är exponeringar mot eller helt, ovillkorligt och oåterkalleligt garanterade av de följande:
- (a) Nationella regeringar eller centralbanker.
 - (b) Delstatliga regeringar, lokala myndigheter eller offentliga organ i medlemsstaterna i den mening som avses i artikel 4.1.8 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - (c) Institut som har tilldelats riskvikten 50 % eller mindre enligt del tre avdelning II kapitel 2 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - (d) Multilaterala utvecklingsbanker som förtecknas i artikel 117 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (5) Punkt 1 ska inte tillämpas på transaktioner som grundar sig på ett klart, transparent och allmänt tillgängligt index, där de underliggande referensenheter är identiska med de enheter som ingår i ett index av enheter med stor omsättning eller är andra överlåtbara värdepapper än värdepapperiseringspositioner.
- (6) Europeiska bankmyndigheten (EBA) ska i nära samarbete med Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att mer i detalj specificera kravet på bibehållande av risk, särskilt med avseende på följande:
- (a) Formerna för bibehållande av risk i enlighet med punkt 2, bl.a. uppfyllande av bibehållandekravet genom en syntetisk eller villkorad form av bibehållande.
 - (b) Mätningen av den bibehållandenivå som anges i punkt 1.
 - (c) Förbudet mot risksäkring eller försäljning av ett bibehållet intresse.
 - (d) Villkoren för bibehållande på gruppnivå i enlighet med punkt 3.
 - (e) Villkoren för att undanta transaktioner som grundar sig på ett klart, transparent och allmänt tillgängligt index i enlighet med punkt 5.

EBA ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast [*sex månader efter ikraftträdandet av denna förordning*].

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

Artikel 5

Transparenskrav för originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering

1. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska, i enlighet med punkt 2, lämna åtminstone följande information till innehavarna av värdepapperiseringspositioner och de behöriga myndigheter som anges i artikel 15 i denna förordning:
 - (a) Kvartalsvis information om de underliggande exponeringarna till en värdepapperisering eller, när det gäller ABCP, månadsvis information om de underliggande fordringarna eller kreditfordringarna.
 - (b) I tillämpliga fall ska följande dokument tillhandahållas, vilket även inbegriper en detaljerad beskrivning av värdepapperiseringens prioritetsordning för betalningar:
 - (i) Det slutliga emissionsdokumentet eller prospektet tillsammans med dokumenten rörande transaktionens avslutande, med undantag av juridiska yttranden.
 - ii) Vid traditionell värdepapperisering: försäljningsavtalet för tillgången, överlåtelse-, novations- eller överföringsavtal och alla relevanta förklaringar angående tillgången.
 - iii) Derivatkontrakt och garantiavtal och alla relevanta dokument om arrangemang för säkerheter där den exponering som värdepapperiseras förblir en exponering för originatorn.
 - iv) Avtal om förvaltning av lånebetalning, back-up för förvaltning av lånebetalning, administration och likviditetsförvaltning.
 - v) Stiftelseurkund, säkerhetsavtal, principalagentavtal, bankkontoavtal, avtal om investeringsgaranti, införlivade villkor eller masterfondramverk eller masterdefinitionsavtal, eller juridisk dokumentation med motsvarande rättsverkan.
 - vi) Alla relevanta borgenärsavtal, dokument med avseende på derivatinstrument, avtal om förlagslån, låneavtal för nyetableringar och avtal om likviditetsfaciliteter.
 - vii) All övrig underliggande dokumentation som är nödvändig för en förståelse av transaktionen.
 - (c) Om ett prospekt inte har utformats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG²⁸: en sammanfattning av transaktionen eller

²⁸

Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

översikt över värdepapperiseringens huvudsakliga egenskaper, som i förekommande fall ska innehålla följande:

- (i) Uppgifter om transaktionens struktur.
 - ii) Närmare uppgifter om exponeringens egenskaper, kassaflöden, kreditförstärkning och funktioner för likviditetsstöd.
 - iii) Närmare uppgifter om rösträtter för innehavare av en värdepapperiseringsposition och deras förbindelser med andra borgenärer med säkerhetsrätt.
 - iv) En lista över alla utlösande faktorer och händelser som det hänvisas till i de dokument som tillhandahålls i enlighet med led b som kan få en väsentlig inverkan på värdepapperiseringsinstrumentets resultat.
 - v) Strukturdiagram som innehåller en översikt av transaktionen, kassaflödena och ägarstrukturen.
- (d) När det gäller STS-värdepapperiseringar: den STS-anmälan som avses i artikel 14.1 i denna förordning.
- (e) Kvartalsvis rapportering till investerare eller, när det gäller ABCP, månatlig rapportering till investerare, som innehåller följande:
- (i) Alla i sak relevanta uppgifter om kreditkvaliteten och resultatutvecklingen för de underliggande exponeringarna.
 - ii) Uppgifter om de kassaflöden som genereras av de underliggande exponeringarna och värdepapperiseringens skulder, med undantag för ABCP, och information om utlösande händelser som medför en ändring av prioriteringsordningar för betalningar eller utbyte av en motpart.
 - iii) Information om den risk som bibehållits i enlighet med artikel 4 och den information som krävs enligt punkt 3.
- (f) När så är tillämpligt, information i enlighet med artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014²⁹ om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.
- (g) I de fall led f inte är tillämpligt: alla viktiga händelser såsom
- (i) ett väsentligt åsidosättande av de förpliktelser som följer av de dokument som lämnats i enlighet med led b, inbegripet korrigerande åtgärder, undantag eller godkännanden som därefter gjorts med avseende på åsidosättandet i fråga,
 - ii) en ändring av de strukturella drag som kan ha en väsentlig inverkan på värdepapperiseringens resultat,
 - iii) en betydande ändring av riskegenskaperna hos värdepapperiseringen eller de underliggande exponeringarna,

²⁹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUT L 173, 12.6.2014, s. 1).

- iv) när en STS-värdepapperisering inte längre uppfyller STS-kraven eller för vilken de behöriga myndigheterna vidtagit avhjälpande eller administrativa åtgärder,

Den information som beskrivs i leden a, b, c och d ska göras tillgänglig utan dröjsmål senast när transaktionen slutförts.

Den information som avses i leden a och e ska göras tillgängligt vid samma tidpunkt varje kvartal, och senast en månad efter förfallodagen för räntebetalningen. När det gäller ABCP-värdepapperiseringar ska den information som avses i leden a och e göras tillgängligt vid samma tidpunkt varje kvartal, och senast en månad efter förfallodagen för räntebetalningen.

Den information som anges i leden f och g ska göras tillgänglig utan dröjsmål.

2. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering för en värdepapperisering ska sinsemellan utse den enhet som ska uppfylla informationskravet enligt punkt 1. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska se till att informationen görs tillgänglig för innehavaren av värdepapperiseringspositionen och de behöriga myndigheterna gratis, i tid och på ett tydligt sätt. Den enhet som utsetts till att uppfylla de krav som fastställts i punkt 1 ska göra informationen tillgänglig via en webbplats, och ska

- (a) ha ett välfungerande system för kontroll av datakvaliteten,
- (b) iaktta lämpliga förvaltningsstandarder samt ansvara för drift och underhåll av en lämplig organisationsstruktur i syfte att garantera kontinuitet och ett välfungerande system,
- (c) inrätta lämpliga system, kontroller och förfaranden för att se till att webbplatsen kan fylla sin funktion på ett tillförlitligt och säkert sätt, och för att identifiera källor till operativ risk,
- (d) inrätta system för att garantera dataskyddet och integritetsskyddet för den information som mottagits och för att snabbt registrera informationen,
- (e) se till att informationen finns tillgänglig under minst fem år efter värdepapperiseringens förfallodag.

Den enhet som ansvarar för rapportering av information enligt denna artikel, och den plats där informationen görs tillgänglig ska anges i dokumentationen för värdepapperiseringen.

3. Esma ska i nära samarbete med EBA och Eiopa utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera följande:

- (a) Den information som originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska tillhandahålla för att uppfylla sina förpliktelser i enlighet med punkt 1.a och 1.d och det format denna information ska lämnas i, dvs. standardiserade mallar.
- (b) De krav som den webbplats som avses i punkt 2 ska uppfylla, på vilken informationen till innehavarna av värdepapperiseringspositioner ska göras tillgänglig, särskilt vad gäller
 - webbplatsens förvaltningsstruktur och hur man får tillgång till information,

- de interna förfarandena för att garantera funktionsduglighet, operationell stabilitet och integritet för webbplasten och den lagrade informationen,
- de förfaranden som finns för att garantera informationens kvalitet och riktighet.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast **[ett år efter ikraftträdandet av denna förordning]**.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Kapitel 3

Enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering

Artikel 6

Användning av beteckningen ”enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering”

Originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering får använda beteckningen ”STS” eller en beteckning som direkt eller indirekt hänvisar till denna beteckning för sin värdepapperisering endast om denna värdepapperisering uppfyller alla krav i avsnitt 1 eller avsnitt 2 i denna förordning och har underrättat Esma i enlighet med artikel 14.1.

AVSNITT 1

ALLMÄNNA KRAV FÖR STS-VÄRDEPAPPERISERINGAR

Artikel 7

Enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering

Värdepapperiseringar, med undantag av ABCP-värdepapperiseringar, som uppfyller kraven i artiklarna 8, 9 och 10 i denna förordning ska anses vara enkla, transparenta och standardiserade (”STS”).

Artikel 8

Krav rörande enkelhet

1. De underliggande exponeringarna ska förvärfvas av ett specialföretag för värdepapperisering genom en försäljning eller överlåtelse på ett sätt som är verkställbart mot säljaren eller någon annan tredje part, även i det fall säljaren skulle bli insolvent. Överföringen av de underliggande exponeringarna till specialföretaget

för värdepapperisering får inte omfattas av några stränga clawbackbestämmelser i det fall säljaren skulle bli insolvent. Om överföringen av de underliggande exponeringarna sker genom en överlåtelse och fullgörs först efter det att transaktionen avslutats måste åtminstone följande utlösande händelser ha inträffat:

- (a) Säljarens kreditvärdighet har allvarligt försämrats.
 - (b) Säljare har fallerat eller blivit insolvent
 - (c) Säljarens åsidosättande av avtalsförpliktelser har inte avhjälpits.
2. Säljaren ska göra utfästelser och lämna garantier för att värdepapperiseringens underliggande exponeringar såvitt känt av denne inte är belastade eller är i ett tillstånd som skulle kunna inverka negativt på möjligheterna att verkställa försäljningen eller överlåtelsen.
 3. De underliggande exponeringarna som överförs från säljaren till specialföretaget för värdepapperisering måste uppfylla förutfastställda och klart definierade godtagbarhetskriterier som inte medger en diskretionär aktiv portföljförvaltning av dessa exponeringar.
 4. Värdepapperiseringen ska vara baserad på en grupp av underliggande exponeringar som är homogena i fråga om tillgångstyp. De underliggande exponeringarna måste vara avtalsmässigt bindande och verkställbara förpliktelser med full regressrätt mot gäldenären med fastställda periodiska betalningsflöden som hänför sig till hyra, kapitalbelopp och ränta eller till någon annan rätt till inkomst från tillgångar som berättigar till sådana betalningar. De underliggande exponeringarna får inte omfatta överlåtbara värdepapper i enlighet med definitionen i direktiv 2014/65/EU.
 5. De underliggande exponeringarna får inte omfatta värdepapperiseringar.
 6. De underliggande exponeringarna ska ha sitt ursprung i originatorns eller den ursprungliga långgivarens normala verksamhet och bygga på kreditgivningsprinciper som inte är mindre strikta än de som originatorn eller den ursprungliga långgivaren tillämpar för liknande exponeringar som inte blir föremål för värdepapperisering. Om kreditgivningsprinciperna ändras väsentligt bör dessa ändringar redovisas fullt ut för potentiella investerare. När det gäller värdepapperiseringar där de underliggande exponeringarna är bostadslån ska gruppen av lån inte innefatta lån som marknadsförts och tecknats på premissen att den som ansökt om lånet, eller i tillämpliga fall intermediärerna, fått kännedom om att de lämnade uppgifterna eventuellt inte kontrolleras av långgivaren. Bedömningen av låntagarens kreditvärdighet ska uppfylla kraven i artikel 18.1–4, 18.5 a och 18.6 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU eller artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/48/EG eller motsvarande krav i tredjeländer. Originatorn eller den ursprungliga långgivaren ska ha erfarenhet av att vara ursprung till exponeringar av liknande typer som dem som värdepapperiseras.
 7. De underliggande exponeringarna får vid tidpunkten för överföringen till specialföretaget för värdepapperisering inte omfatta fallerade exponeringar i den mening som avses i artikel 178.1 i förordning (EU) nr 575/2013 eller exponeringar mot gäldenärer eller garantigivare med nedsatt kreditvärdighet som såvitt känt av originatorn eller den ursprungliga långgivaren
 - (a) har förklarat sig vara insolvent, avtalat med sina fordringsägare om skuldavskrivning eller skuldomläggning eller vars fordringsägare av en

- domstol beviljats verkställighetsrätt eller stora skadestånd som en följd av en utebliven betalning inom tre år före ursprungstidpunkten,
- (b) finns i ett officiellt register över personer med negativ kredithistorik,
 - (c) har en kreditvärdering eller ett kreditomdöme som tyder på att risken för att avtalsenliga betalningar inte kommer att betalas är betydligt högre än för den genomsnittlige gäldenären för denna typ av lån i den relevanta jurisdiktionen.
8. Gäldenärerna eller garantigivarna ska vid tidpunkten för överföringen av exponeringarna ha gjort minst en betalning, utom om det rör sig om rullande värdepapperiseringar som baseras på personliga checkkrediter, kreditkortsfordringar, kundfordringar och inventariefinansierade lån eller exponeringar som ska betalas som ett engångsbelopp.
9. Återbetalning till innehavarna av värdepapperiseringspositioner ska inte väsentligen bero på försäljning av de tillgångar som utgör säkerhet för den underliggande exponeringarna. Detta ska inte hindra att sådana tillgångar därefter förlängs eller refinansieras.

Artikel 9

Krav rörande standardisering

1. Originatorn, det medverkande institutet eller den ursprungliga långgivaren ska uppfylla det krav på bibehållande av risk som fastställs i artikel 4 i denna förordning.
2. De ränte- och valutarisker som härrör från värdepapperiseringen ska minskas och de åtgärder som vidtagits i detta avseende ska offentliggöras. De bakomliggande exponeringarna ska inte omfatta derivat, utom i de fall de används för att säkra valuta- och ränterisker. Sådana derivat ska utfärdas och dokumenteras i enlighet med allmänt accepterade normer i den internationella finansvärlden.
3. Eventuella referensräntebetalningar för värdepapperiseringens tillgångar och skulder ska grunda sig på de marknadsräntor som normalt sett tillämpas och inte på komplicerade formler eller derivat.
4. Om värdepapperiseringen inrättas utan en rullande period eller om den rullande perioden har avslutats och ett beslut om verkställighet eller påskyndad betalning meddelats får inga större kontantbelopp innehållas i specialföretaget för värdepapperisering och inkomster som kan hänföras till kapitalbeloppet av de bakomliggande exponeringarna ska överföras till investerarna via amortering i rangordning av värdepapperiseringspositionerna, i enlighet med värdepapperiseringspositionernas förmånsrätt. Återbetalningen av värdepapperiseringspositioner får inte kastas om vad gäller deras förmånsrätt och transaktioner som har en prioritetsordning för betalningar som inte sker enligt rangordning ska ha resultatrelaterade utlösande händelser, vilka bl.a. minst ska omfatta en försämring av de underliggande exponeringarnas kreditkvalitet under en förutfastställd tröskel. Det får inte finnas några bestämmelser som föreskriver automatisk likvidation av de underliggande exponeringarna till marknadsvärde.
5. Om värdepapperiseringen inrättas med en rullande period ska transaktionsdokumentationen ange vilka händelser som utlöser en förtida amortering eller ett avslutande av den rullande perioden, vilka bl.a. minst ska omfatta följande:

- (a) En försämring av de underliggande exponeringarnas kreditkvalitet till en nivå motsvarande eller under en viss förutfastställd tröskel.
 - (b) Förekomsten av en insolvensrelaterad händelse med avseende på originatorn eller serviceföretaget.
 - (c) Värdet av de underliggande exponeringar som innehas av specialföretaget för värdepapperisering sjunker under en förutfastställd tröskel (förtida amortering).
 - (d) Det har inte kunnat genereras tillräckligt med nya underliggande exponeringar som uppfyller den förutfastställda kreditkvaliteten (utlösande händelse för avslutande av den rullande perioden).
6. Transaktionsdokumentation ska tydligt ange följande:
- (a) Avtalsförpliktelser, uppgifter och skyldigheter för serviceföretaget och dess ledning, vilka ska ha erfarenhet av att förvalta lånebetalningarna för de underliggande exponeringarna och, i tillämpliga fall, för förvaltaren och andra tillhandahållare av sidotjänster.
 - (b) De processer och skyldigheter som krävs för att säkerställa att förvaltningen av lånebetalningarna inte upphör om serviceföretaget fallerar eller blir insolvent.
 - (c) Bestämmelser som säkerställer att derivatmotparter, tillhandahållare av likviditet och kontoförande bank ersätts vid fallissemang, insolvens och i tillämpliga fall vissa andra angivna händelser.
- Riktlinjer, förfaranden och kontroller för riskhantering ska vara väl dokumenterade och det ska finnas välfungerande system.
7. Transaktionsdokumentationen ska klart och entydigt ange definitioner, korrigerande åtgärder och andra åtgärder vid misskötsel och fallissemang från gäldenärens sida, skuldsanering, efterskänkande av skuld, anstånd, betalningsuppskov, förluster, skuldavskrivning, återvinning och andra åtgärder för tillgångsförvaltning. Dokumentationen ska tydligt ange prioritetsordningar för betalningar och därmed sammanhängande utlösande händelser, ändringar i prioritetsordningen efter en utlösande händelse samt rapporteringsskyldighet för sådana händelser. Varje ändring av prioritetsordningen för betalningar ska rapporteras vid den tidpunkt då en inträffar.
8. Transaktionsdokumentationen ska innehålla tydliga bestämmelser som gör att det snabbt går att lösa konflikter mellan olika kategorier av investerare, närmare uppgifter om rösträtter och deras fördelning mellan innehavarna och en tydlig beskrivning av de skyldigheter som förvaltarna och andra enheter med förvaltaruppdrag har gentemot investerarna.

Artikel 10

Krav rörande transparens

1. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska innan en investering äger rum ge investerarna tillgång till statiska och dynamiska data om historiken vad gäller fallissemang och förluster, t.ex. data om misskötsel och fallissemang, för exponeringar som är mycket likartade de exponeringar som ska värdepapperiseras. Dessa data ska täcka en period av minst sju år för exponeringar

andra än mot hushåll och fem år för exponeringar mot hushåll. Det ska redovisas på vilken grund dessa exponeringar bedömts vara likartade.

2. Innan de värdepapper som värdepapperiseringen ger upphov till emitteras ska en lämplig och oberoende part göra en extern kontroll av ett urval av de underliggande exponeringarna, vilket även inbegriper en kontroll av att de uppgifter som lämnats för de underliggande exponeringarna är korrekta, varvid tillförlitlighetsgraden ska vara 95 %.
3. Originatorn eller det medverkande institutet ska förse investerarna med en kassaflödesmodell för skulder, både före prissättningen av värdepapperiseringen och därefter på löpande basis.
4. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska vara gemensamt ansvariga för att artikel 5 i denna förordning efterlevs och de ska göra all den information som krävs enligt artikel 5.1 a tillgänglig för de potentiella investerarna före prissättningen. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska göra all den information som krävs enligt artikel 5.1 b–e tillgänglig före prissättningen, åtminstone i form av ett utkast eller i sin ursprungliga form när detta är tillåtet enligt artikel 3 i direktiv 2003/71/EG. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska göra den slutgiltiga dokumentationen tillgänglig för investerarna senast 15 dagar efter transaktionens avslutande.

AVSNITT 2

KRAV FÖR ABCP-VÄRDEPAPPERISERINGAR

Artikel 11

Enkel, transparent och standardiserad ABCP-värdepapperisering

ABCP-värdepapperiseringar ska anses vara enkla, transparenta och standardiserade ("STS") om ABCP-programmet uppfyller kraven i artikel 13 i denna förordning och alla transaktioner inom ABCP-programmet uppfyller kraven i artikel 12.

Artikel 12

Krav på transaktionsnivå

1. En transaktion inom ett ABCP-program ska uppfylla kraven i avsnitt 1 i detta kapitel, med undantag för artikel 7, artikel 8.4 och 8.6, artikel 9.3, 9.4, 9.5, 9.6 och 9.8 och artikel 10.3 I detta avsnitt ska termerna "originator" och "ursprunglig långgivare" enligt artikel 8.7 förstås som "säljaren".
2. Transaktioner inom ramen för ett ABCP-program ska baseras på en grupp av underliggande exponeringar som är homogena i fråga om tillgångstyp och har en återstående viktad medellöptid på högst två år och ingen får ha en återstående löptid på mer än tre år. De underliggande exponeringarna får inte innehålla lån som har bostadslån eller lån på kommersiella fastigheter som säkerhet eller bostadslån som fullt ut garanteras och som avses i artikel 129.1 e i förordning (EU) nr 575/2013. De underliggande exponeringarna ska innehålla avtalsmässigt bindande och

verkställbara förpliktelser med full regressrätt mot gäldenären med fastställda betalningsflöden som hänför sig till hyra, kapitalbelopp och ränta eller till någon annan rätt till inkomst från tillgångar som berättigar till sådana betalningar. De underliggande exponeringarna får inte omfatta överlåtbara värdepapper i enlighet med definitionen i direktiv 2014/65/EU.

3. Eventuella referensräntebetalningar för värdepapperiseringstransaktionens tillgångar och skulder ska grunda sig på de marknadsräntor som normalt sett tillämpas, men inte på komplicerade formler eller derivat.
4. Efter säljarens fallissemang eller en händelse som utlöser en påskyndad betalning får inga större kontantbelopp innehållas i specialföretaget för värdepapperisering och inkomster som kan hänföras till kapitalbeloppet av de underliggande exponeringarna ska överföras till investerarna via amortering i rangordning av värdepapperiseringspositionerna, i enlighet med värdepapperiseringspositionernas förmånsrätt. Det får inte finnas några bestämmelser som föreskriver automatisk likvidation av de underliggande exponeringarna till marknadsvärde.
5. De underliggande exponeringarna ska ha sitt ursprung i säljarens normala verksamhet och bygga på kreditgivningsprinciper som inte är mindre strikta än de som säljaren tillämpar för liknande exponeringar som inte blir föremål för värdepapperisering. Om kreditgivningsprinciperna ändras väsentligt ska dessa ändringar redovisas fullt ut för potentiella investerare. När det gäller värdepapperiseringar där de underliggande exponeringarna är bostadslån ska gruppen av lån inte innefatta lån som marknadsförts och tecknats på premissen att den som ansökt om lånet, eller i tillämpliga fall intermediärerna, fått kännedom om att de lämnade uppgifterna eventuellt inte kontrolleras av långivaren. Säljaren ska ha erfarenhet av att vara ursprung till exponeringar av liknande typer som dem som värdepapperiseras.
6. Transaktionsdokumentationen ska ange vilka händelser som utlöser ett avslutande av den rullande perioden, vilka bl.a. minst ska omfatta följande:
 - (a) En försämring av de underliggande exponeringarnas kreditkvalitet till en nivå motsvarande eller under en viss förutfastställd tröskel.
 - (b) Förekomsten av en insolvensrelaterad händelse med avseende på säljaren eller serviceföretaget.
 - (c) Det har inte kunnat genereras tillräckligt med nya underliggande exponeringar som uppfyller den förutfastställda kreditkvaliteten.
7. Transaktionsdokumentation ska tydligt ange följande:
 - (a) Avtalsförpliktelser, uppgifter och skyldigheter för det medverkande institutet och serviceföretaget och dess ledning, vilka ska ha erfarenhet av att förvalta lånebetalningarna för de underliggande exponeringarna och, i tillämpliga fall, för förvaltaren och andra tillhandahållare av sidotjänster.
 - (b) De processer och skyldigheter som krävs för att säkerställa att förvaltningen av exponeringarna inte upphör om serviceföretaget fallerar eller blir insolvent.
 - (c) Bestämmelser som säkerställer att derivatmotparter och kontoförande bank ersätts vid fallissemang, insolvens och i tillämpliga fall vissa andra angivna händelser.

- (d) Det medverkande institutet ska göra en egen bedömning av om kraven på tillbörlig aktsamhet är uppfyllda och kontrollera att säljaren har sunda kreditgivningsprinciper, förmåga att förvalta lånebetalning och indrivningsprocesser som uppfyller villkoren i artikel 259.3 i–m i förordning (EU) nr 575/2013 eller motsvarande krav i tredjeländer.

Riktlinjer, förfaranden och kontroller för riskhantering ska vara väl dokumenterade och det ska finnas välfungerande system.

Artikel 13

Krav på programnivå

1. Alla transaktioner inom ett ABCP-program ska uppfylla kraven i artikel 12 i denna förordning.
2. Originatorn, det medverkande institutet eller den ursprungliga långgivaren ska uppfylla det krav på bibehållande av risk som fastställs i artikel 4 i denna förordning.
3. ABCP-programmet är inte en återvärdepapperisering och kreditförstärkningen ska inte införa ett andra skikt med trancher på programnivå.
4. Det medverkande institutet för ABCP-programmet ska vara ett kreditinstitut som är föremål för tillsyn i enlighet med direktiv 2013/36/EU. Det medverkande institutet ska vara en tillhandahållare av likviditetsfaciliteter och stödja alla värdepapperiseringspositioner på transaktionsnivå inom ABCP-programmet och täcka alla likviditets- och kreditrisker och alla väsentliga utspädningsrisker för de värdepapperiserade exponeringarna samt alla andra kostnader på transaktions eller programnivå.
5. De värdepapper som emitteras inom ett ABCP-program får inte omfatta köpoptioner, förlängningsklausuler eller andra klausuler som påverkar värdepapprets sista förfallodag.
6. De ränte- och valutarisker som finns på ABCP-programsnivån ska minskas och de åtgärder som vidtagits i detta avseende ska offentliggöras. Derivat ska endast användas på programnivå för att säkra valuta- och ränterisker. Sådana derivat ska dokumenteras i enlighet med allmänt accepterade normer i den internationella finansvärlden.
7. Dokumentation om programmet ska tydligt ange följande:
 - (a) De skyldigheter som förvaltarna och andra enheter med förvaltaruppdrag har gentemot investerarna.
 - (b) Bestämmelser som gör att det snabbt går att lösa konflikter mellan det medverkande institutet och innehavarna av värdepapperiseringspositioner.
 - (c) Avtalsförpliktelser, uppgifter och skyldigheter för det medverkande institutet och dess ledning, som ska ha erfarenhet av kreditgivning, och för förvaltaren och andra tillhandahållare av sidotjänster.
 - (d) De processer och skyldigheter som krävs för att säkerställa att förvaltningen av lånebetalningarna inte upphör om serviceföretaget fallerar eller blir insolvent.

- (e) Bestämmelser som säkerställer att derivatmotparter och kontoförande bank på ABCP-programnivå ersätts vid fallissemang, insolvens och i tillämpliga fall vissa andra angivna händelser.
- (f) Att avhjälpande åtgärder ska vidtas om vissa angivna händelser inträffar eller om det medverkande institutet fallerar eller blir insolvent för att i förekommande fall antingen säkra finansieringsåtagandet eller se till att tillhandahållaren av likviditetsfaciliteten ersätts. Om tillhandahållaren av likviditetsfaciliteten inte förnyar finansieringsåtagandet senast 30 dagar efter det att den löpt ut ska likviditetsfaciliteten utnyttjas, värdepapper som förfaller ska återbetalas och transaktionen ska upphöra att köpa exponeringar samtidigt som den amorterar de befintliga underliggande exponeringarna.

Riktlinjer, förfaranden och kontroller för riskhantering ska vara väl dokumenterade och det ska finnas välfungerande system.

8. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska vara gemensamt ansvariga för att artikel 5 i denna förordning efterlevs på ABCP-programnivå och de ska göra all den information som krävs enligt artikel 5.1 a tillgänglig för de potentiella investerarna före prissättningen. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska göra all den information som krävs enligt artikel 5.1 b–e tillgänglig före prissättningen, åtminstone i form av ett utkast eller i sin ursprungliga form när detta är tillåtet enligt artikel 3 i direktiv 2003/71/EG. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska göra den slutgiltiga dokumentationen tillgänglig för investerarna senast 15 dagar efter transaktionens avslutande.

Artikel 14

STS-anmälan och tillbörlig aktsamhet

1. Originatorer, medverkande institut sponsorer och specialföretag för värdepapperisering ska gemensamt underrätta Esma med hjälp av den mall som avses i punkt 5 i denna artikel om att värdepapperiseringen uppfyller kraven i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–13 i denna förordning ("STS anmälan). Esma ska i enlighet med punkt 4 offentliggöra STS anmälan på sin officiella webbplats. De ska också underrätta sina behöriga myndigheter. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska sinsemellan utse den enhet som ska vara första kontaktpunkt för investerare och behöriga myndigheter.
2. I det fall originatorn eller den ursprungliga långgivaren inte är ett kreditinstitut eller värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 och 4.1.2 i förordning (EU) nr 575/2013 ska anmälan enligt punkt 1 åtföljas av följande:
 - (a) En bekräftelse från originatorn eller den ursprungliga långgivaren om att kreditgivningen sker på grundval av sunda och väldefinierade kriterier och ett tydligt fastställt förfarande för att godkänna, ändra, förnya och finansiera dessa krediter samt om att originatorn och den ursprungliga långgivaren har effektiva system för att tillämpa dessa processer.
 - (b) En förklaring om huruvida de element som nämns i led a är föremål för tillsyn.

3. Originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska utan dröjsmål underrätta Esma och sina behöriga myndigheter om en värdepapperisering inte längre uppfyller kraven i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–13 i denna förordning.
4. Esma ska på sin officiella webbplats föra en förteckning över alla värdepapperiseringar för vilka originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering anmält att de uppfyller kraven i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–13 i denna förordning. Esma ska uppdatera förteckningen för att ta hänsyn till att värdepapperiseringar inte längre är att anse som STS till följd av ett beslut från de behöriga myndigheterna eller en anmälan från originatorn, det medverkande institutet eller specialföretaget för värdepapperisering. I det fall den behöriga myndigheten har infört administrativa sanktioner eller avhjälpande åtgärder i enlighet med artikel 17 ska den omedelbart underrätta Esma om detta. Esma ska omedelbart ange i förteckningen att en behörig myndighet har infört administrativa sanktioner eller avhjälpande åtgärder med avseende på den berörda värdepapperiseringen.
5. Esma ska i nära samarbete med EBA och Eiopa utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar dels den information som originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska lämna för att uppfylla sina förpliktelser enligt punkt 1, dels det format denna information ska lämnas i, dvs. standardiserade mallar.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast [*tolv månader efter ikraftträdandet av denna förordning*].

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Kapitel 4

Tillsyn

Artikel 15

Utseende av behöriga myndigheter

1. Efterlevnaden av de förpliktelser som anges i artikel 3 i denna förordning ska säkerställas av följande behöriga myndigheter i enlighet med de befogenheter som de beviljas genom de relevanta rättsakterna:
 - (a) För försäkrings- och återförsäkringsföretag: den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 13.10 i direktiv 2009/138/EG.
 - (b) För förvaltare av alternativa investeringsfonder: den ansvariga behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 44 i direktiv 2011/61/EU.
 - (c) För fondföretag och förvaltningsbolag för fondföretag: den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 97 i direktiv 2009/65/EG.
 - (d) För tjänstepensionsinstitut: den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 6 g i direktiv 2003/41/EG.

- (e) För kreditinstitut eller värdepappersföretag: den behöriga myndighet som utsetts enligt artikel 4 i direktiv 2013/36/EU, inbegripet ECB i enlighet med rådets förordning (EU) nr 1024/2013.
2. De behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av medverkande institut i enlighet med artikel 4 i direktiv 2013/36/EU, inbegripet ECB i enlighet med rådets förordning (EU) nr 1024/2013, ska säkerställa att de medverkande instituten uppfyller de förpliktelser som fastställs i artiklarna 4–14 i denna förordning.
 3. I det fall originatorn, den ursprungliga långgivaren och specialföretaget för värdepapperisering är enheter som är föremål för tillsyn i enlighet med direktiv 2013/36/EU, förordning (EU) nr 1024/2013, direktiv 2009/138/EG, direktiv 2003/41/EG, direktiv 2011/61/EU eller direktiv 2009/65/EG, ska de relevanta behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med dessa akter, inbegripet ECB i enlighet med rådets förordning (EU) nr 1024/2013, säkerställa efterlevnaden av de förpliktelser som fastställs i artiklarna 4–14 i denna förordning.
 4. För enheter som inte omfattas av de unionsrättsakter som avses i punkt 3 ska medlemsstaterna utse en eller flera behöriga myndigheter för att säkerställa efterlevnaden av artiklarna 4–14 i denna förordning. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen, Esma, EBA och Eiopa och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om vilka behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med denna punkt.
 5. Esma ska på sin webbplats offentliggöra och regelbundet uppdatera en förteckning över de behöriga myndigheter som avses i denna artikel.

Artikel 16

De behöriga myndigheternas befogenheter

1. Varje medlemsstat ska se till att den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 15.2–4 har de tillsyns-, utrednings- och sanktionsbefogenheter som krävs för att den ska kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna förordning.
2. Den behöriga myndigheten ska regelbundet se över de arrangemang, processer och mekanismer som originatorer, medverkande institut, specialföretag för värdepapperisering och ursprungliga långgivare använder sig av för att efterleva denna förordning.
3. De behöriga myndigheterna ska se till att risker som härrör från värdepapperiseringstransaktioner, bl.a. anseenderisk, bedöms och åtgärdas av originatorerna, de medverkande instituten, specialföretagen för värdepapperisering och de ursprungliga långgivarna genom för detta ändamål lämpliga strategier och förfaranden.

Artikel 17

Administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder

1. Utan att det påverkar medlemsstaternas rätt att föreskriva och tillämpa straffrättsliga påföljder i enlighet med artikel 19 i denna förordning ska medlemsstaterna fastställa bestämmelser om lämpliga administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder för situationer där

- (a) originatorn, det medverkande institutet eller den ursprunglig långgivaren inte uppfyller kraven i artikel 4,
- (b) originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering inte uppfyller kraven i artikel 5,
- (c) originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering inte uppfyller kraven i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–13 i denna förordning.

Medlemsstaterna ska också se till att de administrativa sanktionerna och/eller avhjälpande åtgärderna genomförs.

2. Sanktionerna och åtgärderna ska vara effektiva, proportionella och avskräckande och omfatta åtminstone följande:

- (a) En offentlig förklaring som anger vilken fysisk eller juridisk person som gjort sig skyldig till överträdelsen samt överträdelsens art i enlighet med artikel 22.
- (b) En anmodan om att den fysiska eller juridiska personen ska upphöra med sitt agerande och inte upprepa detta.
- (c) Ett tillfälligt förbud för varje medlem i ledningsorganen för originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering samt varje annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva ledningsfunktioner i dessa företag.
- (d) När det gäller sådana överträdelser som avses i punkt 1 c i denna artikel: ett tillfälligt förbud för originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering att själva intyga att de uppfyller de krav som anges i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–13 i denna förordning.
- (e) Maximala administrativa böter på minst 5 000 000 euro eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i den nationella valutan den **[datum för ikraftträdandet av denna förordning]**
- (f) För juridiska personer: de maximala administrativa böter som avses i led e eller upp till 10 % av den juridiska personens totala årsomsättning enligt de senast tillgängliga räkenskaper som godkänts av ledningsorganet. Om den juridiska personen är ett moderbolag eller dotterbolag till det moderbolag som ska upprätta en koncernredovisning enligt direktiv 2013/34/EU, ska den relevanta totala årsomsättningen vara den totala årsomsättningen eller motsvarande typ av inkomst enligt relevanta redovisningsrättsakter i den senast tillgängliga koncernredovisning som godkänts av ledningsorganet för det yttersta moderbolaget.
- (g) Maximala administrativa böter till ett belopp motsvarande minst två gånger de vinster som härrör från överträdelsen, om dessa vinster kan fastställas, även om detta belopp överstiger de maximala beloppen i leden e och f.

3. Om de bestämmelser som avses i punkt 1 är tillämpliga på en juridisk person ska medlemsstaterna även se till att de behöriga myndigheterna tillämpar de administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som anges i punkt 2 på medlemmarna i ledningsorganet och andra fysiska personer som enligt den nationella lagstiftningen är skyldiga till överträdelsen.

4. Medlemsstaterna ska se till att alla beslut om att tillämpa de administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som avses i punkt 2 är väl underbyggda och kan överklagas till domstol.

Artikel 18

Utövande av befogenheten att tillämpa administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder

1. De behöriga myndigheterna ska utöva sin befogenhet att tillämpa de administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som avses i artikel 17 i denna förordning i enlighet med sina nationella rättsliga ramar
 - (a) direkt,
 - (b) i samarbete med andra myndigheter,
 - (c) genom hänvändelse till de behöriga rättsliga myndigheterna.
2. De behöriga myndigheterna ska när de fastställer typ och nivån för en administrativ sanktion eller avhjälpande åtgärd som införs i enlighet med artikel 17 i denna förordning, ta hänsyn till alla relevanta omständigheter, bl.a. de följande i enlighet med vad som är lämpligt:
 - (a) Överträdelsens väsentlighet, allvarlighetsgrad och varaktighet.
 - (b) Graden av ansvar hos den fysiska eller juridiska person som gjort sig skyldig till överträdelsen.
 - (c) Den ansvariga fysiska eller juridiska personens ekonomiska styrka, såsom den framgår av den ansvariga juridiska personens totala omsättning eller den ansvariga fysiska personens årsinkomst.
 - (d) Storleken på den vinst som den ansvariga fysiska eller juridiska personen gjort eller den förlust som undvikits, om dessa kan beräknas.
 - (e) Förluster för tredje parter orsakade av överträdelsen, i den mån de kan beräknas.
 - (f) Den ansvariga fysiska eller juridiska personens grad av samarbetsvillighet med den behöriga myndigheten, utan att det påverkar behovet av att säkerställa återbetalning av de vinster som personen erhållit eller förluster som denne undvikit.
 - (g) Den ansvariga fysiska eller juridiska personens tidigare överträdelser.

Artikel 19

Bestämmelser om straffrättsliga påföljder

1. Medlemsstaterna får besluta att inte fastställa regler för administrativa sanktioner eller avhjälpande åtgärder för överträdelser som omfattas av straffrättsliga påföljder i deras nationella rätt.
2. Om medlemsstaterna i enlighet med punkt 1 har valt att fastställa straffrättsliga påföljder för de överträdelser som avses i artikel 17.1 i denna förordning, ska de se till att lämpliga åtgärder vidtagits så att de behöriga myndigheterna har alla nödvändiga befogenheter för att upprätthålla kontakter med rättsliga myndigheter, åklagarmyndigheter eller straffrättsliga myndigheter inom sin jurisdiktion för att få

särskild information om brottsutredningar eller förfaranden som inletts för de överträdelser som avses i artikel 17.1, och tillhandahålla samma information till andra behöriga myndigheter och Esma, EBA och Eiopa så att de kan fullgöra sin skyldighet att samarbeta vid tillämpningen av denna förordning.

Artikel 20

Anmälningsskyldigheter

Medlemsstaterna ska anmäla de lagar och andra författningar som genomför detta kapitel, inbegripet alla relevanta straffrättsliga bestämmelser till kommissionen, Esma, EBA och Eiopa senast den **[ett år efter dagen för ikraftträdandet av denna förordning]**. Medlemsstaterna ska utan onödigt dröjsmål underrätta kommissionen, Esma, EBA och Eiopa om därpå följande eventuella ändringar av reglerna.

Artikel 21

Samarbete mellan behöriga myndigheter och de europeiska tillsynsmyndigheterna

1. De behöriga myndigheter som avses i artikel 15 i denna förordning och Esma, EBA och Eiopa ska samarbeta nära med varandra och utbyta information för att utföra sina uppgifter enligt artikel 16–19, särskilt för att identifiera och avhjälpa överträdelser av denna förordning.
2. De behöriga myndigheterna får också samarbeta med behöriga myndigheter i tredjeländer för att utöva sina sanktionsbefogenheter och för att underlätta indrivning av ekonomiska sanktioner
3. Om en behörig myndighet anser att denna förordning har överträtts eller har anledning att tro detta, ska den underrätta den behöriga tillsynsmyndigheten för originatorn, det medverkande institutet, den ursprungliga långgivaren, specialföretaget för värdepapperisering eller investeraren om sina iakttagelser på ett tillräckligt detaljerat sätt. De berörda behöriga myndigheterna ska nära samordna sin tillsynsverksamhet och säkerställa konsekventa beslut.
4. Särskilt om en överträdelse som avses i punkt 3 rör en felaktig eller vilseledande anmälan enligt artikel 14.1 i denna förordning, ska den behöriga myndigheten som konstaterat överträdelsen också utan dröjsmål underrätta Esma, EBA och Eiopa om sina iakttagelser.
5. Vid mottagandet av de uppgifter som avses i punkt 3 ska den behöriga myndigheten vidta de åtgärder som är nödvändiga för att åtgärda den konstaterade överträdelsen och underrätta de andra berörda behöriga myndigheterna, särskilt myndigheterna för originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering och de behöriga myndigheterna för innehavaren av värdepapperiseringspositionen, om detta är känt. I händelse av oenighet mellan de behöriga myndigheterna får ärendet hänskjutas till Esma, och förfarandet i artikel 19 och, om tillämpligt, artikel 20 i förordning (EU) nr 1095/2010 ska tillämpas.
6. Esma ska, i nära samarbete med EBA och Eiopa, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera den allmänna samarbetsskyldigheten och den information som ska utbytas enligt punkt 1 och anmälningsskyldigheterna enligt punkterna 3 och 4.

Esma ska, i nära samarbete med EBA och Eiopa, överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast [*tolv månader efter ikraftträdandet av denna förordning*].

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 22

Offentliggörande av administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder

1. Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna utan otillbörligt dröjsmål offentliggör på sina officiella webbplatser alla beslut om administrativa sanktioner eller avhjälpande åtgärder för överträdelse av artiklarna 4, 5 eller 14.1 i denna förordning, efter det att sanktionens eller åtgärdens adressat har underrättats om beslutet.
2. Det offentliggörande som avses i punkt 1 ska omfatta information om överträdelsens typ och art och om vilka personer som är ansvariga och vilka sanktioner eller åtgärder som beslutats.
3. Om den behöriga myndigheten efter en bedömning från fall till fall anser att ett offentliggörandet av en juridisk persons identitet eller av en fysisk persons identitet och personuppgifter är oproportionellt, eller om den behöriga myndigheten anser att offentliggörandet äventyrar finansmarknadernas stabilitet eller en pågående utredning, ska medlemsstaterna säkerställa att de behöriga myndigheterna antingen
 - (a) skjuter upp offentliggörandet av beslutet om införande av den administrativa sanktionen eller avhjälpande åtgärden tills det inte längre finns någon anledning att inte offentliggöra det, eller
 - (b) offentliggör beslutet om införande av den administrativa sanktionen eller avhjälpande åtgärden, med uteslutande, under en rimlig tidsperiod, av adressatens identitet och personuppgifter, om skälen till det anonyma offentliggörandet under denna period förväntas försvinna, och förutsatt att ett sådant anonymt offentliggörande säkerställer ett effektivt skydd av de berörda personuppgifterna, eller
 - (c) överhuvud taget inte offentliggör beslutet om införande av den administrativa sanktionen eller avhjälpande åtgärden om de alternativ som anges i a och b inte anses tillräckliga för att säkerställa
 - (i) att finansmarknadernas stabilitet inte äventyras,
 - (ii) att offentliggörandet av sådana beslut är proportionellt med avseende på åtgärder som bedöms vara av mindre betydelse.
4. Vid ett beslut om att offentliggöra en sanktion eller åtgärd anonymt, får offentliggörandet av de berörda uppgifterna skjutas upp. Om beslutet om införande av en administrativ sanktion eller avhjälpande åtgärd har överklagats inför relevanta rättsliga myndigheter ska de behöriga myndigheterna också omgående på sin officiella webbplats lägga till denna information och all följande information om resultatet av ett sådant överklagande. Eventuella rättsliga avgöranden som ogiltigförklarar ett beslut om införande av en administrativ sanktion eller avhjälpande åtgärd ska också offentliggöras.

5. De behöriga myndigheterna ska se till att alla offentliggöranden som avses i punkterna 1–4 ligger kvar på deras officiella webbplats i minst fem år efter offentliggörandet. Personuppgifter i offentliggörandet ska endast finnas på den behöriga myndighetens officiella webbplats under den tidsperiod som är nödvändig i enlighet med tillämpliga regler om uppgiftsskydd.
6. De behöriga myndigheterna ska underrätta Esma, EBA och Eiopa om alla administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som införts, inbegripet eventuella överklaganden och deras resultat. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna delges information och det slutliga avgörandet vid införda straffrättsliga påföljder och lämna den till Esma, EBA och Eiopa.
7. Esma, EBA och Eiopa ska gemensamt upprätthålla en central databas över administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som meddelats till dem. Databasen ska vara tillgänglig endast för behöriga myndigheter och ska uppdateras på grundval av uppgifter som lämnats av de behöriga myndigheterna i enlighet med punkt 6.

AVDELNING III

ÄNDRINGAR

Artikel 23

Ändring av direktiv 2009/65/EG

Artikel 50a i direktiv 2009/65/EG ska upphöra att gälla.

Artikel 24

Ändring av direktiv 2009/138/EG

Direktiv 2009/138/EG ska ändras på följande sätt:

- (1) I artikel 135 ska punkterna 2 och 3 ersättas med följande:

”2. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 301a där det specificeras under vilka omständigheter ett proportionerligt ytterligare kapitalkrav får åläggas vid överträdelse av kraven i artiklarna 3 och 4 i förordning [värdepapperiseringsförordningen], utan att det påverkar tillämpningen av artikel 101.3.

3. För att säkerställa en konsekvent harmonisering när det gäller punkt 2, ska Eiopa, om inte annat följer av artikel 301b, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera metoderna för beräkning av ett proportionerligt ytterligare kapitalkrav som där avses.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1094/2010.”

- (2) Artikel 308b.11 ska upphöra att gälla.

Artikel 25

Ändring av förordning (EG) nr 2009/1060

Förordning (EG) nr 2009/1060 ska ändras på följande sätt:

- (1) I skälen 22 och 41, i artikel 8c och i punkt 1 i bilaga II, ska ”strukturerat finansiellt instrument” respektive ”strukturerade finansiella instrument” ersättas med ”värdepapperiseringsinstrument”.
- (2) I skälen 34 och 40, i artiklarna 8.4, 8c, 10.3, 39.4 samt i avsnitt A punkt 2 femte stycket i bilaga I, avsnitt B punkt 5 i bilaga I, bilaga II (titel och punkt 2), del I punkterna 8, 24, och 45 i bilaga III, och del III punkt 8 i bilaga III, ska ”strukturerade finansiella instrument” ersättas med ”värdepapperiseringsinstrument”.
- (3) I artikel 1 ska andra stycket ersättas med följande:
- ”I denna förordning fastställs också skyldigheter för i unionen etablerade emittenter och anknutna tredje parter när det gäller värdepapperiseringsinstrument.”
- (4) I artikel 3 ska led 1 ersättas med följande:

”1) värdepapperiseringsinstrument: ett finansiellt instrument eller andra tillgångar som skapats genom en värdepapperiseringstransaktion eller ett värdepapperiseringsprogram enligt artikel 2.1 i förordning [denna förordning],

Artikel 26

Ändring av direktiv 2011/61/EU

Artikel 17 i direktiv 2011/61/EU ska upphöra att gälla.

Artikel 27

Ändring av förordning (EU) nr 648/2012

Förordning (EU) nr 648/2012 ska ändras på följande sätt:

- (1) I artikel 2 ska följande punkter läggas till som punkterna 30 och 31:

”30. täckt obligation: en obligation som uppfyller kraven i artikel 129 i förordning (EU) nr 575/2013.”

”31. enhet för täckta obligationer: emittent av täckta obligationer eller pool för säkring av en täckt obligation.”
- (2) I artikel 4 ska följande punkter läggas till som punkterna 5 och 6:

”5. Artikel 4.1 ska inte tillämpas på OTC-derivatkontrakt som har ingåtts av enheter för täckta obligationer i samband med en täckt obligation, eller av ett specialföretag för värdepapperisering i samband med en värdepapperisering, i den mening som avses i förordning [värdepapperiseringsförordningen], förutsatt att

 - a) när det gäller specialföretag för värdepapperisering, specialföretaget för värdepapperisering endast utfärdar värdepapperiseringar som uppfyller kraven i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–13 och artikel 6 i förordning [värdepapperiseringsförordningen],
 - b) OTC-derivatkontraktet endast används för att risksäkra ränte- eller valutaobalanser inom den täckta obligationen eller värdepapperiseringen, och
 - c) arrangemangen inom den täckta obligationen eller värdepapperiseringen på ett lämpligt sätt reducerar motpartskreditrisken när det gäller OTC-derivatkontrakt som ingåtts av enheten för täckta obligationer eller specialföretaget för värdepapperisering i samband med den täckta obligationen eller värdepapperiseringen.

6. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel, och med beaktande av behovet att undvika regelarbitrage, ska de europeiska tillsynsmyndigheterna utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar kriterierna för att fastställa vilka arrangemang inom täckta obligationer eller värdepapperiseringar som på lämpligt sätt reducerar motpartsrisk, i den mening som avses i punkt 5.

De europeiska tillsynsmyndigheterna ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast [**sex månader efter ikraftträdandet av denna förordning**].

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

(3) Artikel 11.15 ska ersättas med följande:

”15. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska de europeiska tillsynsmyndigheterna utarbeta förslag till gemensamma tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om följande:

a) Riskhanteringsförfaranden, inbegripet de nivåer på och den typ av säkerhets- och separeringssystem som krävs för att uppfylla kraven i punkt 3.

b) De förfaranden som motparterna och de berörda behöriga myndigheterna ska följa när undantag tillämpas enligt punkterna 6–10.

c) De tillämpliga kriterier som avses i punkterna 5–10, inbegripet framför allt vad som bör betraktas som praktiska och rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

Nivån på och typen av säkerhet som krävs när det gäller OTC-derivatkontrakt som har ingåtts av enheter för täckta obligationer i samband med en täckt obligation, eller av ett specialföretag för värdepapperisering i samband med en värdepapperisering i den mening som avses i [denna förordning], och som uppfyller villkoren i artikel 4.5 i denna förordning och kraven i artiklarna 7–10 eller artiklarna 11–13 och artikel 6 i förordning [värdepapperiseringsförordningen], ska fastställas med beaktande av eventuella hinder för utväxling av säkerheter när det gäller befintliga arrangemang för säkerheter inom den täckta obligationen eller värdepapperiseringen.

De europeiska tillsynsmyndigheterna ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast [**sex månader efter ikraftträdandet av denna förordning**].

Beroende på motpartens rättsliga form ska kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 1094/2010 eller (EU) nr 1095/2010.”

Artikel 28

Övergångsbestämmelser

1. Denna förordning ska tillämpas på alla värdepapperiseringar där värdepapperen emitterats den [**dag för ikraftträdande av denna förordning**] eller senare, med förbehåll för punkterna 2–6.
2. I fråga om värdepapperiseringspositioner som är utestående den [**dag för ikraftträdandet av denna förordning**] får originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering endast använda beteckningen ”STS” eller en beteckning som hänvisar direkt eller indirekt till denna beteckning om kraven i artikel 6 i denna förordning är uppfyllda.

3. När det gäller värdepapperiseringar där värdepapperen är emitterade den 1 januari 2011 eller senare, och värdepapperiseringar som emitterats före den dagen, och där nya underliggande exponeringar har tillkommit eller ersatts efter den 31 december 2014, ska artikel 3 i denna förordning tillämpas.
4. I fråga om värdepapperiseringspositioner som är utestående den [**dag för ikraftträdandet av denna förordning**] ska kreditinstitut eller värdepappersföretag enligt definitionerna i artikel 4.1 och 4.2 i förordning (EU) nr 575/2013, försäkringsföretag enligt definitionen i artikel 13.1 i direktiv 2009/138/EG, återförsäkringsföretag enligt definitionen i artikel 13.4 i direktiv 2009/138/EG och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) enligt definitionen i artikel 4.1 b i direktiv 2011/61/EU fortsätta att tillämpa artikel 405 i förordning (EU) nr 575/2013, kapitlen 1, 2 och 3 och artikel 22 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 625/2014, artiklarna 254 och 255 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 35/2015 respektive artikel 51 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013, i den lydelse som är tillämplig den [**dagen före dagen för ikraftträdandet av denna förordning**].
5. Till dess att de tekniska standarder för tillsyn som ska antas av kommissionen i enlighet med artikel 4.6 i denna förordning är tillämpliga, ska originatorer, medverkande institut eller den ursprungliga långgivaren, i samband med de skyldigheter som anges i artikel 4 i denna förordning, tillämpa bestämmelserna i kapitlen 1–3 och artikel 22 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 625/2014 på värdepapperiseringar för vilka värdepapperen är emitterade den [**dag för ikraftträdandet av denna förordning**] eller senare.
6. Till dess att de tekniska standarder för tillsyn som ska antas av kommissionen i enlighet med artikel 5.3 i denna förordning är tillämpliga, ska originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering, i samband med de skyldigheter som anges i artikel 5.1 a och 5.1 e i denna förordning, tillgängliggöra de uppgifter som anges i bilagorna I–VIII till kommissionens delegerade förordning (EU) nr 3/2015 på den webbplats som avses i artikel 5.2.

Artikel 29

Rapportering

1. Senast [**två år efter ikraftträdandet av denna förordning**] och därefter vart tredje år ska EBA i nära samarbete med Esma och Eiopa offentliggöra en rapport om genomförandet av STS-kraven enligt artiklarna 6–14 i denna förordning.
2. Rapporten ska också innehålla en bedömning av de åtgärder som de behöriga myndigheterna har vidtagit, väsentliga risker och nya sårbarheter som kan ha uppstått och marknadsaktörernas åtgärder för att ytterligare standardisera värdepapperiseringsdokumentationen.
3. Senast [**tre år efter ikraftträdandet av denna förordning**] ska Esma i nära samarbete med EBA och Eiopa offentliggöra en rapport om tillämpningen av transparenskraven i artikel 5 i denna förordning och graden av transparens på unionens värdepapperiseringsmarknad.

Artikel 30

Översyn

Senast [*fyra år efter ikraftträdandet av denna förordning*] ska kommissionen lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av denna förordning, vid behov åtföljd av ett lagstiftningsförslag.

Artikel 31

Ikraftträdande

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

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

Utfärdad i Bryssel den

På Europaparlamentets vägnar
The President

På rådets vägnar
Ordförande

FINANSIERINGSÖVERSIKT FÖR RÄTTSAKT

1. GRUNDLÄGGANDE UPPGIFTER OM FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

- 1.1. Förslagets eller initiativets beteckning
- 1.2. Berörda politikområden i den verksamhetsbaserade förvaltningen och budgeteringen
- 1.3. Typ av förslag eller initiativ
- 1.4. Mål
- 1.5. Motivering till förslaget eller initiativet
- 1.6. Tid under vilken åtgärden kommer att pågå respektive påverka resursanvändningen
- 1.7. Planerad metod för genomförandet

2. FÖRVALTNING

- 2.1. Bestämmelser om uppföljning och rapportering
- 2.2. Administrations- och kontrollsystem
- 2.3. Åtgärder för att förebygga bedrägeri och oegentligheter/oriktigheter

3. BERÄKNADE BUDGETKONSEKVENSER AV FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

- 3.1. Berörda rubriker i den fleråriga budgetramen och budgetrubriker i den årliga budgetens utgiftsdel
- 3.2. Beräknad inverkan på utgifterna
 - 3.2.1. *Sammanfattning av den beräknade inverkan på utgifterna*
 - 3.2.2. *Beräknad inverkan på driftsanslagen*
 - 3.2.3. *Beräknad inverkan på anslag av administrativ natur*
 - 3.2.4. *Förenlighet med den gällande fleråriga budgetramen*
 - 3.2.5. *Bidrag från tredje part*
- 3.3. Beräknad inverkan på inkomsterna

FINANSIERINGSÖVERSIKT FÖR RÄTTSAKT

1. GRUNDLÄGGANDE UPPGIFTER OM FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

1.1. Förslagets eller initiativets beteckning

Europaparlamentets och rådets förordning om fastställande av gemensamma regler för värdepapperisering och om inrättandet av ett europeiskt ramverk för enkel och transparent värdepapperisering, samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 2009/1060 och (EU) nr 648/2012

1.2. Berörda politikområden i den verksamhetsbaserade förvaltningen och budgeteringen³⁰

1.3. Typ av förslag eller initiativ

☒ Förslaget eller initiativet rör **en ny åtgärd**

☐ Förslaget eller initiativet rör **en ny åtgärd som bygger på ett pilotprojekt eller en förberedande åtgärd**³¹

☐ Förslaget eller initiativet rör en **befintlig åtgärd vars genomförande förlängs i tiden**

☐ Förslaget eller initiativet rör en **tidigare åtgärd som omformas till eller ersätts av en ny**

1.4. Mål

1.4.1. Fleråriga strategiska mål för kommissionen som förslaget eller initiativet är avsett att bidra till

Initiativet är en av byggstenarna i initiativet för en kapitalmarknadsunion. Förslaget har följande syften:

(1) Nystarta marknader på en mer hållbar grund så att enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering kan fungera som en ändamålsenlig finansieringskälla i ekonomin.

(2) Möjliggöra effektiva och ändamålsenliga risköverföringar till ett brett spektrum av institutionella investerare liksom banker.

(3) Tillåta värdepapperisering att fungera som en ändamålsenlig finansieringsmekanism för vissa långtidsinvesterare liksom för banker.

(4) Skydda investerare och hantera systemrisker genom att undvika en upprepning av de bristfälliga "originate to distribute"-modellerna.

³⁰ Verksamhetsbaserad förvaltning och verksamhetsbaserad budgetering benämns ibland ABB: med de interna förkortningarna ABM respektive ABB.

³¹ I den mening som avses i artikel 54.2 a eller b i budgetförordningen.

1.4.2. *Specifika mål eller verksamheter inom den verksamhetsbaserade förvaltningen och budgeteringen som berörs*

Särskilda mål

Detta förslag har två syften:

- 1) Undanröja stigmatiseringen av investerare och säkerställa ett lämpligt regelverk för enkla och transparenta värdepapperiseringsprodukter.
- 2) Minska/undanröja omotiverat höga driftskostnader för utfärdare och investerare.

Detta ramverk bör inge investerare förtroende och tillhandahålla en hög standard för EU i syfte att hjälpa parterna att utvärdera de risker som sammanhänger med värdepapperisering (både inom och mellan produkter).

Värdepapperisering kan vara en viktig kanal för att diversifiera finansieringskällor och fördela risker mer effektivt inom unionens finanssystem. Detta kan i sin tur medföra en större spridning av riskerna inom finanssektorn och kan också bidra till att minska trycket på bankernas balansräkningar och därmed möjliggöra ytterligare utlåning till olika ekonomiska aktörer (t.ex. icke finansiella företag, små och medelstora företag och enskilda). Sammantaget kan värdepapperisering skapa ett effektivare finansiellt system och ökade investeringsmöjligheter. Värdepapperisering kan skapa en bro mellan kreditinstitut och kapitalmarknader, och därmed indirekt generera fördelar även för företag och medborgare (genom t.ex. lägre kostnader för upplåning, lån för förvärv av fastigheter och kortkrediter).

Berörda verksamheter enligt den verksamhetsbaserade förvaltningen och budgeteringen

1.4.3. Verkan eller resultat som förväntas

Beskriv den verkan som förslaget eller initiativet förväntas få på de mottagare eller den del av befolkningen som berörs.

Detta förslag har två syften:

- 1) Undanröja stigmatiseringen av investerare och säkerställa ett lämpligt regelverk för enkla och transparenta värdepapperiseringsprodukter.
- 2) Minska/undanröja omotiverat höga driftskostnader för utfärdare och investerare.

Detta ramverk bör inge investerare förtroende och tillhandahålla en hög standard för EU i syfte att hjälpa parterna att utvärdera de risker som sammanhänger med värdepapperisering (både inom och mellan produkter).

Värdepapperisering kan vara en viktig kanal för att diversifiera finansieringskällor och fördela risker mer effektivt inom unionens finanssystem. Detta kan i sin tur medföra en större spridning av riskerna inom finanssektorn och kan också bidra till att minska trycket på bankernas balansräkningar och därmed möjliggöra ytterligare utlåning till olika ekonomiska aktörer (t.ex. icke finansiella företag, små och medelstora företag och enskilda). Sammantaget kan värdepapperisering skapa ett effektivare finansiellt system och ökade investeringsmöjligheter. Värdepapperisering kan skapa en bro mellan kreditinstitut och kapitalmarknader, och därmed indirekt generera fördelar även för företag och medborgare (genom t.ex. lägre kostnader för upplåning, lån för förvärv av fastigheter och kortkrediter).

1.4.4. Indikatorer för bedömning av resultat eller verkan

Ange vilka indikatorer som ska användas för att följa upp hur förslaget eller initiativet genomförs.

Den viktigaste indikatorn för att det första målet uppnås kommer att vara prisskillnaden mellan STS- produkter och icke-STs-produkter. Förutsatt att målet uppnås bör denna skillnad öka från dagsläget och STS-produkter att värderas högre av investerare än icke-STs-produkter. Detta bör framkalla en ökning av utbudet av STS-produkter, vilket förklarar varför uppfyllelsen av detta mål också kommer att mätas i ökat utfärdande av STS-produkter jämfört med icke-STs-produkter.

Det andra målet skulle mätas enligt tre kriterier: 1) priset på STS-produkter och ökningen i utfärdande (eftersom minskade operativa kostnader bör omsättas i ökat utfärdande av STS-produkter), 2) graden av standardisering i marknadsföring och rapporteringsunderlag, samt 3) feedback från marknadsaktörer om de operativa kostnadernas utveckling.

1.5. Motivering till förslaget eller initiativet

1.5.1. Behov som ska tillgodoses på kort eller lång sikt

Målet för detta förslag är att nystarta en hållbar värdepapperiseringsmarknad för att förbättra finansieringen av EU:s ekonomi och samtidigt säkerställa finansiell stabilitet och investerarskydd. För att återuppliva marknaden siktar förslaget på att undanröja den stigmatisering som värdepapperisering utsätts för, att skapa större enhetlighet och standardisering på marknaden och att inrätta ett mer riskkänsligt regelverk.

1.5.2. *Mervärdet av en åtgärd på unionsnivå*

Värdepapperiseringsprodukter är en del av EU:s kapitalmarknader som är öppna och integrerade. Värdepapperisering länkar samman finansiella institut från olika medlemsstater och stater utanför EU: banker är ofta originatorer till värdepapperiserade lån medan finansiella institut som försäkringsbolag och investeringsfonder investerar i dessa produkter, också över Europas gränser.

Enskilda medlemsstaters åtgärder kan inte på egen hand avlägsna stigmatiseringen. EU har på internationell nivå förespråkade standarder för att fastställa enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar (STS). Sådana standarder kommer att hjälpa investerare att identifiera grupper av värdepapperiseringar som har uppnått goda resultat under finanskrisen och som tillåter dem att analysera de risker som gäller.

Även om genomförandet av dessa internationella standarder skulle kunna göras av medlemsstaterna skulle det i praktiken leda till olika tillvägagångssätt i medlemsstaterna, vilket kommer att försvåra undanröjandet av stigmatiseringen och de facto skapa hinder för gränsöverskridande investerare som skulle behöva tillägna sig medlemsstaternas regelverk i detalj. För att kunna skapa ett mer riskkänsligt regelverk för STS-värdepapperisering måste unionen klart definiera vad STS-värdepapperisering omfattar, eftersom de mer riskkänsliga bestämmelserna för kreditinstitut och försäkringsbolag annars skulle kunna tillämpas på olika typer av värdepapperisering i olika medlemsstater. Detta skulle i sin tur leda till ojämlika konkurrensvillkor och regelarbitrage. Vad gäller avsaknaden av enhetlighet och standardisering har unionsrätten redan harmoniserat ett antal regler för värdepapperisering, särskilt definitioner, redovisningsregler, tillbörlig aktsamhet, kvarhållande av risk samt tillsynsregler för de företag som investerar i dessa produkter. Dessa bestämmelser har utarbetats inom ramen för olika rättsakter (CRR, Solvens II, fondföretag, förordningen om kreditvärderingsinstitut och AIFM-direktivet) som har medfört vissa diskrepanser i de krav som gäller för olika investerare. Endast åtgärder på unionsnivå kan öka enhetligheten i och den vidare standardiseringen av dessa bestämmelser.

1.5.3. *Huvudsakliga erfarenheter från liknande försök eller åtgärder*

Det var osannolikt att marknadsledda differentieringsmekanismer skulle kunna komma till rätta med stigmatiseringen eftersom dessa bygger på marknadsorganisationers uppfattningar som inte har testats på verkliga förhållanden. Framför allt, även om dessa differentieringsmekanismer mellan värdepapperiseringsprodukter kunde uppnå målet och begränsa stigmatiseringen, skulle de inte kunna anpassa tillsynsbehandlingen av värdepapperiseringar och därmed förbättra lönsamheten för transaktioner inom EU. Dessutom skulle rådande inkonsekvenser i unionsrätten fortsatt påverka dessa marknader. Utan ingripande på EU-nivå skulle den nuvarande situationen på värdepapperiseringsmarknaden knappast kunna vändas: begränsade emissioner och fragmentering skulle bestå.

1.5.4. *Förenlighet med andra finansieringsformer och eventuella synergieffekter*

Föreliggande förslag om värdepapperisering hänger samman med Investeringsplanen för Europa som lades fram av kommissionen 2014 i syfte att nystarta investeringarna i Europa genom att på ett sammanhållet sätt åtgärda de huvudsakliga hindren för

investeringar. Detta nya tillvägagångssätt skulle bidra till att ta itu med den rådande bristen på riskkapital i Europa.

Initiativet ingår i handlingsplanen för en kapitalmarknadsunion som antogs av Europeiska kommissionen i dag. Kapitalmarknadsunionen är en av kommissionens prioriteringar för att se till att det finansiella systemet främjar jobb och tillväxt och hjälper till med de demografiska utmaningar som Europa står inför.

Förutom finansiella regleringsinitiativ har flera av EU:s institutioner och organ tagit initiativ för att bygga värdepapperiseringsmarknader och öka förtroendet för marknadens funktioner. Tillsammans med Europeiska investeringsbanken och Europeiska investeringsfonden använder kommissionen värdepapperiseringsinstrument för att hjälpa små och medelstora företag med finansiering, till exempel genom Cosme-programmet och de gemensamma initiativen mellan kommissionen och EIB.

1.6. Tid under vilken åtgärden kommer att pågå respektive påverka resursanvändningen

☐ Förslag eller initiativ som pågår under **begränsad tid**

- ☐ Förslaget eller initiativet ska gälla från den [DD/MM]ÅÅÅÅ till [den DD/MM]ÅÅÅÅ.
- ☐ Det påverkar resursanvändningen från ÅÅÅÅ till ÅÅÅÅ.

☒ Förslag eller initiativ som pågår under **en obegränsad tid**

- Efter en inledande period ÅÅÅÅ–ÅÅÅÅ,
- beräknas genomförandetakten nå en stabil nivå.

1.7. Planerad metod för genomförandet³²

☐ **Direkt förvaltning** som sköts av kommissionen

- ☐ genom dess avdelningar, inklusive personal vid unionens delegationer
- ☐ via genomförandeorgan

☐ **Delad förvaltning** med medlemsstaterna

☒ **Indirekt förvaltning** genom delegering till

- ☐ tredjeländer eller organ som de har utsett
- ☐ internationella organisationer och organ kopplade till dem (ange vilka)
- ☐ EIB och Europeiska investeringsfonden
- ☒ organ som avses i artiklarna 208 och 209 i budgetförordningen
- ☐ offentligrättsliga organ
- ☐ privaträttsliga organ som anförtrotts uppgifter som faller inom offentlig förvaltning och som lämnat tillräckliga ekonomiska garantier
- ☐ organ som omfattas av privaträtten i en medlemsstat, som anförtrotts genomförandet av ett offentlig-privat partnerskap och som lämnat tillräckliga ekonomiska garantier
- ☐ personer som anförtrotts ansvaret för genomförandet av särskilda åtgärder inom Gusp som följer av avdelning V i fördraget om Europeiska unionen och som anges i den grundläggande rättsakten.
- *Vid fler än en metod, ange kompletterande uppgifter under "Anmärkningar".*

Anmärkningar

Genomförandet av detta initiativ kommer att involvera de tre europeiska tillsynsmyndigheterna (EBA, Esma och Eiopa). Följaktligen är de föreslagna resurserna ämnade för EBA, Esma och Eiopa som är regleringsorgan och inte verkställande organ. [EBA, Esma och Eiopa verkar under kommissionens tillsyn.](#)

³² Närmare förklaringar av de olika metoderna för genomförande med hänvisningar till respektive bestämmelser i budgetförordningen återfinns på BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

2. FÖRVALTNING

2.1. Bestämmelser om uppföljning och rapportering

Ange intervall och andra villkor för sådana åtgärder:

I förslaget föreskrivs det att kommissionen regelbundet bör se över de föreslagna åtgärdernas effektivitet.

2.1.1. Risker som identifierats:

För den rättsliga, ekonomiska, effektiva och ändamålsenliga användningen av anslag som uppkommer ur förslaget är förväntningarna att förslaget inte kommer att skapa nya risker som för närvarande inte skulle täckas av EBA:s, Eiopas och Esmas befintliga interna kontrollramverk.

2.1.2. Uppgifter om det interna kontrollsystemet:

Ej tillämpligt

2.1.3. Beräknade kostnader för och fördelar med kontroller – bedömning av förväntad risk för fel

Ej tillämpligt

2.2. Åtgärder för att förebygga bedrägeri och oegentligheter/oriktigheter

Beskriv förebyggande åtgärder (befintliga eller planerade)

För att bekämpa bedrägeri, korruption och alla andra olagliga verksamheter ska bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1073/1999 av den 25 maj 1999 om utredningar som utförs av Europeiska byrån för bedrägeribekämpning (OLAF) gälla för EBA, Eiopa och Esma utan begränsningar.

EBA, Eiopa och Esma ska ansluta sig till det interinstitutionella avtalet av den 25 maj 1999 mellan Europaparlamentet, Europeiska unionens råd och Europeiska gemenskapernas kommission om interna utredningar som utförs av Europeiska byrån för bedrägeribekämpning (Olaf) och ska omedelbart anta lämpliga bestämmelser för all personal vid EBA, Eiopa och Esma.

Finansieringsbeslut samt de avtal och genomförandeinstrument som blir en följd av dessa beslut ska innehålla en uttrycklig bestämmelse om att revisionsrätten och Olaf vid behov får genomföra kontroller på plats hos mottagare av utbetalningar från EBA, Eiopa och Esma, samt hos de anställda som ansvarar för att fördela dessa utbetalningar.

I artiklarna 64 och 65 i förordningen om inrättandet av EBA anges bestämmelserna om genomförande och kontroll av EBA:s budget samt tillämpliga finansiella bestämmelser.

3. BERÄKNADE BUDGETKONSEKVENSER AV FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

3.1. Berörda rubriker i den fleråriga budgetramen och budgetrubriker i den årliga budgetens utgiftsdel

- Befintliga budgetrubriker (även kallade ”budgetposter”)

Redovisa enligt de berörda rubrikerna i den fleråriga budgetramen i nummerföljd

Rubrik i den fleråriga budgetramen	Budgetrubrik	Typ av anslag	Bidrag			
		Diff./ Icke-diff. ³³	från Efta-länder ³⁴	från kandidat-länder ³⁵	från tredje-länder	enligt artikel 21.2 b i budget-förordningen
(1a)	12.02.04 EBA	Diff. anslag	JA	JA	NEJ	NEJ
(1a)	12.02.05 Eiopa	Diff. anslag	JA	JA	NEJ	NEJ
(1a)	12.02.06 Esma	Diff. anslag	JA	JA	NEJ	NEJ

- Nya budgetrubriker som föreslås

Redovisa enligt de berörda rubrikerna i den fleråriga budgetramen i nummerföljd

Rubrik i den fleråriga budgetramen	Budgetrubrik	Typ av anslag	Bidrag			
	Nummer[Beteckning.....]]	Diff./ Icke-diff.	från Efta-länder	från kandidat-länder	från tredje-länder	enligt artikel 21.2 b i budget-förordningen
	[XX.YY.YY.YY]		JA/NEJ	JA/NEJ	JA/NEJ	JA/NEJ

³³ Differentierade = Differentierade respektive icke-differentierade anslag = icke-differentierade anslag.

³⁴ Efta: Europeiska frihandelssammanslutningen.

³⁵ Kandidatländer och i förekommande fall potentiella kandidatländer i västra Balkan.

3.2. Beräknad inverkan på utgifterna

[Dessa uppgifter ska anges på [det särskilda databladet för budgetuppgifter av administrativ natur](#) (andra dokumentet i bilagan till denna finansieringsöversikt), vilket ska laddas upp i CISNet som underlag för samråden mellan kommissionens avdelningar.]

3.2.1. Sammanfattning av den beräknade inverkan på utgifterna

Detta lagstiftningsinitiativ kommer att påverka utgifterna på följande sätt:

- Rekryteringen av tre nya tillfälligt anställda (TA) vid EBA (2 TA) - Se bilaga för mer information om deras uppgifter och det sätt på vilket deras omkostnader beräknades (av vilka 40 % ska finansieras av EU och 60 % av medlemsstaterna).
- Rekryteringen av tre nya tillfälligt anställda (TA) vid ESMA - Se bilaga för mer information om deras uppgifter och det sätt på vilket deras omkostnader beräknades (av vilka 40 % ska finansieras av EU och 60 % av medlemsstaterna).
- Rekryteringen av två nya tillfälligt anställda (TA) vid ESMA - Se bilaga för mer information om deras uppgifter och det sätt på vilket deras omkostnader beräknades (av vilka 40 % ska finansieras av EU och 60 % av medlemsstaterna).

De kostnader som är kopplade till Esmas, EBA:s och Eiopas uppgifter har uppskattats i fråga om personalkostnader i enlighet med kostnadsklassificeringen i utkastet till Esmas budget för 2015.

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

Rubrik i den fleråriga budgetramen	Nummer 1	Smart tillväxt för alla
------------------------------------	-------------	-------------------------

GD: FISMA			^r N ³⁶	År ⁿ⁺¹	År ⁿ⁺²	År ⁿ⁺³	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)	TOTALT
-----------	--	--	---------------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	--	--------

³⁶

Med år n avses det år då förslaget eller initiativet ska börja genomföras.

• Driftsanslag										
12.02.04 EBA	Åtaganden	(1)	0,266	0,251	0,251					0,767
	Betalningar	(2)	0,266	0,251	0,251					0,767
12.02.05 Eiopa	Åtaganden	(1a)	0,130	0,115	0,115					0,360
	Betalningar	(2 a)	0,130	0,115	0,115					0,360
12.02.06 Esma	Åtaganden	(1a)	0,212	0,197	0,197					0,606
	Betalningar	(2 a)	0,212	0,197	0,197					0,606
Anslag av administrativ natur som finansieras genom ramanslagen för vissa operativa program ³⁷										
Budgetrubrik (nr)		(3)								
TOTALA anslag för GD FISMA	Åtaganden	=1+1a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Betalningar	=2+2a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

• TOTALA driftsanslag	Åtaganden	(4)								
	Betalningar	(5)								
• TOTALA anslag av administrativ natur som finansieras genom ramanslagen för vissa operativa program			(6)							
TOTALA anslag under RUBRIK 5	Åtaganden	=4+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

³⁷

Detta avser tekniskt eller administrativt stöd för genomförandet av vissa av Europeiska unionens program och åtgärder (tidigare s.k. BA-poster) samt indirekta och direkta forskningsåtgärder.

i den fleråriga budgetramen	Betalningar	=5+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
-----------------------------	-------------	-------	--------	--------	-------------	--	--	--	--	-------

Följande ska anges om flera rubriker i budgetramen påverkas av förslaget eller initiativet:

• TOTALA driftsanslag	Åtaganden	(4)								
	Betalningar	(5)								
• TOTALA anslag av administrativ natur som finansieras genom ramanslagen för vissa operativa program		(6)								
TOTALA anslag för RUBRIKERNAS 1-4 i den fleråriga budgetramen (referensbelopp)	Åtaganden	=4+ 6								
	Betalningar	=5+ 6								

Rubrik i den fleråriga budgetramen	5	”Administrativa utgifter”
---	----------	---------------------------

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

		År ⁿ	År ⁿ⁺¹	År ⁿ⁺²	År ⁿ⁺³	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)		TOTALT
GD: <.....>								
• Personalresurser								
• Övriga administrativa utgifter								
GD <....> TOTALT	Anslag							

TOTALA anslagför RUBRIK 5 i den fleråriga budgetramen	(summa åtaganden = summa betalningar)								
---	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

		År ³⁸	År ⁿ⁺¹	År ⁿ⁺²	År ⁿ⁺³	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)		TOTALT
TOTALA anslagför RUBRIKERNÄ 1–5 i den fleråriga budgetramen	Åtaganden							
	Betalningar							

³⁸

Med år n avses det år då förslaget eller initiativet ska börja genomföras.

3.2.2. Beräknad inverkan på driftanslagen

- ☐ Förslaget/initiativet kräver inte att driftanslag tas i anspråk
- ☒ Förslaget/initiativet kräver att driftanslag tas i anspråk enligt följande:

Åtagandebemyndiganden i miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

Mål- och resultatbeteckning ↓			Årn		Årn+1		Årn+2		Årn+3		För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)						TOTALT	
	RESULTAT																	
	Typ ³⁹	Genomsnittliga kostnader	Antal	Kostn.	Antal	Kostn.	Antal	Kostn.	Antal	Kostn.	Antal	Kostn.	Antal	Kostn.	Antal	Kostn.	Totalt antal	Total kostnad
SPECIFIKT MÅL nr 1 ⁴⁰ ...																		
- Resultat																		
- Resultat																		
- Resultat																		
Delsumma för specifikt mål nr 1																		
SPECIFIKT MÅL nr 2...																		
- Resultat																		
Delsumma för specifikt mål nr 2																		
TOTALA KOSTNADER																		

³⁹ Resultaten som ska anges är de produkter eller tjänster som levererats (t.ex. antal studentutbyten som har finansierats eller antal kilometer väg som har byggts).
⁴⁰ Mål som redovisats under punkt 1.4.2. "Specifikt/specifika mål...".

3.2.3. Beräknad inverkan på anslag av administrativ natur

3.2.3.1. Sammanfattning

- ☒ Förslaget/initiativet kräver inte att anslag av administrativ natur tas i anspråk
- ☐ Förslaget/initiativet kräver att anslag av administrativ natur tas i anspråk enligt följande:

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

	År ⁿ ⁴¹	År ⁿ⁺¹	År ⁿ⁺²	År ⁿ⁺³	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)	TOTALT
--	-------------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	---	--------

RUBRIK 5i den fleråriga budgetramen								
Personalresurser								
Övriga administrativa utgifter								
Delsumma RUBRIK 5i den fleråriga budgetramen								

utanför RUBRIK 5⁴² i den fleråriga budgetramen								
Personalresurser								
Övriga utgifter ^{av} administrativ natur								
Delsumma för belopp utanför RUBRIK 5i den fleråriga budgetramen								

TOTALT								
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Personalbehoven och andra utgifter av administrativ natur ska täckas genom anslag inom generaldirektoratet som redan har avdelats för att förvalta åtgärden i fråga, eller genom en omfördelning av personal inom generaldirektoratet, om så krävs kompletterad med ytterligare resurser som kan tilldelas det förvaltande generaldirektoratet som ett led i det årliga förfarandet för tilldelning av anslag och med hänsyn tagen till begränsningar i fråga om budgetmedel.

⁴¹ Med år n avses det år då förslaget eller initiativet ska börja genomföras.

⁴² Detta avser tekniskt eller administrativt stöd för genomförandet av vissa av Europeiska unionens program och åtgärder (tidigare s.k. BA-poster) samt indirekta och direkta forskningsåtgärder.

3.2.3.2. Beräknat personalbehov

- ☒ Förslaget/initiativet kräver inte att personalresurser tas i anspråk
- ☐ Förslaget/initiativet kräver att personalresurser tas i anspråk enligt följande:

Beräkningarna ska anges i heltidsekvivalenter

	År n	År n+1	År n+2	År n+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)		
• Tjänster som tas upp i tjänsteförteckningen (tjänstemän och tillfälligt anställda)							
XX 01 01 01 (vid huvudkontoret eller vid kommissionens kontor i medlemsstaterna)							
XX 01 01 02 (vid delegationer)							
XX 01 05 01 (indirekta forskningsåtgärder)							
10 01 05 01 (direkta forskningsåtgärder)							
• Extern personal (i heltidsekvivalenter)⁴³							
XX 01 02 01 (kontraktsanställda, nationella experter och vikarier finansierade genom ramanslaget)							
XX 01 02 02 (kontraktsanställda, lokalanställda, nationella experter, vikarier och unga experter som tjänstgör vid delegationerna)							
XX 01 04 yy⁴⁴	- vid huvudkontoret						
	- vid delegationer						
XX 01 05 02 (kontraktsanställda, nationella experter och vikarier som arbetar med indirekta forskningsåtgärder)							
10 01 05 02 (kontraktsanställda, vikarier och nationella experter som arbetar med direkta forskningsåtgärder)							
Annan budgetrubrik (ange vilken)							
TOTALT							

XX motsvarar det politikområde eller den avdelning i budgeten som avses.

Personalbehoven ska täckas med personal inom generaldirektoratet som redan har avdelats för att förvalta åtgärden i fråga, eller genom en omfördelning av personal inom generaldirektoratet, om så krävs kompletterad med ytterligare resurser som kan tilldelas det förvaltande generaldirektoratet som ett led i det årliga förfarandet för tilldelning av anslag och med hänsyn tagen till begränsningar i fråga om budgetmedel.

Beskrivning av arbetsuppgifter:

⁴³ [Denna fotnot förklarar vissa initialförkortningar som inte används i den svenska versionen].
⁴⁴ Särskilt tak för finansiering av extern personal genom driftsanslag (tidigare s.k. BA-poster).

Tjänstemän och tillfälligt anställda	
Extern personal	

3.2.4. Förenlighet med den gällande fleråriga budgetramen

- ☐ Förslaget/initiativet är förenligt med den gällande fleråriga budgetramen
- ☐ Förklara i förekommande fall vilka ändringar i planeringen som krävs, och ange berörda budgetrubriker och belopp.

Förklara i förekommande fall vilka ändringar i planeringen som krävs, och ange berörda budgetrubriker och belopp.

- ☐ Förslaget/initiativet förutsätter att flexibilitetsmekanismen utnyttjas eller att den fleråriga budgetramen revideras.

–

De kostnader som är kopplade till Esmas, EBA:s och Eiopas uppgifter har uppskattats i fråga om personalkostnader i enlighet med kostnadsklassificeringen i utkastet till Esmas budget för 2015.

Kommissionens förslag omfattar bestämmelser för de tre europeiska tillsynsmyndigheterna för att utarbeta ett antal tekniska standarder.

Esma ska på sin officiella webbplats utarbeta och underhålla en förteckning över samtliga värdepapperiseringar för vilka originatorer, medverkande och specialföretag har meddelat att de uppfyller STS-kraven (artikel 14.2).

Nya tillsynsbefogenheter kommer inte att tilldelas de europeiska tillsynsmyndigheterna, men dessa ska vidare främja tillsynssamarbete och konvergens i tolkning och tillämpning av STS-kriterierna (se kapitel 3). Detta mål är grundläggande eftersom det kommer att förhindra en fragmentering av värdepapperiseringsmarknaden i EU.

Slutligen ska Esma, EBA och Eiopa offentliggöra en gemensam rapport om genomförandet av STS-kraven och om hur systemet för STS-meddelanden fungerar, liksom hur marknaden fungerar. Den ska också rapportera om de åtgärder som tillsynsmyndigheterna har vidtagit och om de konkreta risker och sårbarheter som kan ha uppstått. Den första rapporten ska offentliggöras två år efter det att denna förordning har trätt ikraft och vidare rapporter vart tredje år.

När det gäller val av tidpunkt kommer de ytterligare resurserna för de europeiska tillsynsmyndigheterna att behövas från slutet av 2016 för att inleda förberedelsearbetet och ett smidigt genomförande av förordningen. När det gäller typen av tjänster, kommer för att nya tekniska standarder ska kunna framläggas i tid särskilt ytterligare resurser att behöva anslås till uppgifter inom politik, lagstiftning och konsekvensbedömning.

Arbetet kräver bilaterala och multilaterala möten med berörda parter, analys och bedömning av alternativ och utarbetande av samrådsdokument, offentliga samråd med berörda parter, inrättande och administration av ständiga expertgrupper bestående av tillsynsmyndigheter från medlemsstaterna, inrättande och administration av tillfälliga expertgrupper bestående av marknadsaktörer och företrädare för investerare, analys av samrådssvaren, utarbetande av kostnads- och intäktsanalys samt utformning av lagtexten.

En del av det arbete som krävs hänger nära samman med det befintliga tekniska arbete som utförts enligt CRR, CRA3-förordningen, Solvens II och Emir.

Detta innebär att ytterligare tillfälligt anställda behövs under 2017 och 2018 eftersom de europeiska tillsynsmyndigheterna förväntas utföra nya uppgifter. Dessa nya arbetsuppgifter anges i förslaget till förordning och beskrivs närmare i motiveringen.

3.2.5. Bidrag från tredje part

- Det ingår inga bidrag från tredje part i det aktuella förslaget eller initiativet
- Förslaget eller initiativet kommer att medfinansieras enligt följande:

Anslag i miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

	Årn	Årn+1	Årn+2	Årn+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)			Totalt
Ange vilken extern organisation eller annan källa som bidrar till finansieringen								
TOTALA anslag som tillförs genom medfinansiering								

3.3. Beräknad inverkan på inkomsterna

- ☒ Förslaget/initiativet påverkar inte budgetens inkomstsida.
- ☐ Förslaget/initiativet påverkar inkomsterna på följande sätt:
 - ☐ Påverkan på egna medel
 - ☐ Påverkan på ”diverse inkomster”

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

Budgetrubrik i den årliga budgetens inkomstdel:	Belopp som förts in för det innevarande budgetåret	Förslagets eller initiativets inverkan på inkomsterna ⁴⁵						
		År _n	År _{n+1}	År _{n+2}	År _{n+3}	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)		
Artikel								

Ange vilka budgetrubriker i utgiftsdelen som berörs i de fall där inkomster i diversekategorin kommer att avsättas för särskilda ändamål.

--

Ange med vilken metod inverkan på inkomsterna har beräknats.

--

⁴⁵

När det gäller traditionella egna medel (tullar och sockeravgifter) ska nettobeloppen anges, dvs. bruttobeloppen minus 25 % avdrag för uppbördskostnader.

Bilaga till finansieringsöversikt för rättsakt för förslag till förordning från Europaparlamentet och rådet om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering

De kostnader som är kopplade till Esmas, EBA:s och Eiopas uppgifter har uppskattats i fråga om personalkostnader i enlighet med kostnadsklassificeringen i utkastet till Esmas budget för 2015.

Kommissionens förslag omfattar bestämmelser för de tre europeiska tillsynsmyndigheterna för att **utarbета ett antal tekniska standarder, inbegripet följande.**

- En teknisk standard för att specificera kravet på kvarhållande av risk och en mall för att rapportera kvarhållande av risk (artikel 4.6).
- En teknisk standard för att specificera den information som originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska tillhandahålla för att uppfylla sina förpliktelser i enlighet med punkt 5.1 a och 1 e och det format denna information ska lämnas i, dvs. standardiserade mallar.
- En teknisk standard för att specificera den information som originatorn, det medverkande institutet och specialföretaget för värdepapperisering ska tillhandahålla för att uppfylla sina förpliktelser i enlighet med artikel 14.1 och det format denna information ska lämnas i, dvs. standardiserade mallar.
- En teknisk standard för att specificera kriterier för att fastställa vilka arrangemang för täckta obligationer eller värdepapperiseringar som effektivt minskar motpartens kreditrisk (ändring av Emir).
- En teknisk standard för att specificera riskhanteringsförfaranden, inbegripet nivåer på och typ av säkerhets- och separeringssystem (ändring av Emir).
- En teknisk standard för att specificera de förfaranden som motparterna och de berörda behöriga myndigheterna ska följa när undantag tillämpas enligt artikel 11 punkterna 6–10 (ändring av Emir).
- En teknisk standard för att specificera de tillämpliga kriterier som avses i artikel 11 punkterna 5–10, inbegripet framför allt vad som bör betraktas som praktiska och rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna (ändring av Emir).
- En teknisk standard för att inrätta standardformulär, mallar och förfaranden för utbyte av information mellan behöriga myndigheter och Esma.

Esma ska på sin officiella webbplats utarbета och underhålla **en förteckning över samtliga värdepapperiseringar** för vilka originatorer, medverkande och specialföretag har meddelat att de uppfyller STS-kraven (artikel 14.2).

Nya tillsynsbefogenheter kommer inte att tilldelas de europeiska tillsynsmyndigheterna, men dessa ska vidare **främja tillsynssamarbete och konvergens i tolkning och tillämpning av STS-kriterierna** (se kapitel 3). Detta mål är grundläggande eftersom det kommer att förhindra en fragmentering av värdepapperiseringsmarknaden i EU.

Slutligen ska Esma, EBA och Eiopa offentliggöra **en gemensam rapport om genomförandet av STS-kraven** och om hur systemet för STS-meddelanden fungerar, liksom hur marknaden fungerar. Den ska också rapportera om de åtgärder som tillsynsmyndigheterna har vidtagit och om de konkreta risker och sårbarheter som kan ha uppstått. Den första

rapporten ska offentliggöras två år efter det att denna förordning har trätt ikraft och vidare rapporter vart tredje år.

När det gäller val av tidpunkt kommer de ytterligare resurserna för de europeiska tillsynsmyndigheterna att behövas från slutet av 2016 för att inleda förberedelsearbetet och ett smidigt genomförande av förordningen. När det gäller typen av tjänster, kommer för att nya tekniska standarder ska kunna framläggas i tid särskilt ytterligare resurser att behöva anslås till uppgifter inom politik, lagstiftning och konsekvensbedömning.

Arbetet kräver bilaterala och multilaterala möten med berörda parter, analys och bedömning av alternativ och utarbetande av samrådsdokument, offentliga samråd med berörda parter, inrättande och administration av ständiga expertgrupper bestående av tillsynsmyndigheter från medlemsstaterna, inrättande och administration av tillfälliga expertgrupper bestående av marknadsaktörer och företrädare för investerare, analys av samrådssvaren, utarbetande av kostnads- och intäktsanalys samt utformning av lagtexten.

En del av det arbete som krävs hänger nära samman med det befintliga tekniska arbete som utförts enligt CRR, CRA3-förordningen, Solvens II och Emir.

Detta innebär att ytterligare tillfälligt anställda behövs från och med slutet av 2016. Det antas att denna ökning kommer att upprätthållas under 2017 och 2018 eftersom de europeiska tillsynsmyndigheterna kommer att utföra nya uppgifter. Dessa nya arbetsuppgifter anges i förslaget till förordning och beskrivs närmare i motiveringen.

Ytterligare resursantagande:

De åtta extra tjänsterna antas avse tillfälligt anställda i lönegrad AD 7.

De genomsnittliga lönekostnaderna för olika personalkategorier baseras på riktlinjer från GD Budget.

Lönekorrigeringskoefficienten för Paris är 1,168.

Lönekorrigeringskoefficienten för Paris är 1,507.

Lönekorrigeringskoefficienten för Paris är 0,972.

- Tjänsteresor beräknas uppgå till 10 000 euro.
- Rekryteringskostnader (resor, hotell, läkarundersökningar, bosättningsbidrag och andra bidrag, flyttkostnader osv.) uppskattas till 12 700 euro.

Esma

Kostnadstyp	Beräkning	Belopp (tusen euro)			
		2017	2018	2019	Totalt

Personalutgifter					
Lön och ersättningar	=3x132 x1,168	463	463	463	1389
Rekryteringskostnader	=3x13	39			39
Tjänsteresor	=3x10	30	30	30	90
Totalt		532	493	493	1518

EBA

Kostnadstyp	Beräkning	Belopp (tusen euro)			
		2017	2018	2019	Totalt
Personalutgifter					
Lön och ersättningar	=3x132 x1,507	597	597	597	1791
Rekryteringskostnader	=3x13	39			39
Tjänsteresor	=3x10	30	30	30	90
Totalt		666	627	627	1920

Eiopa

Kostnadstyp	Beräkning	Belopp (tusen euro)			
		2017	2018	2019	Totalt
Personalutgifter					
Lön och ersättningar	=2x132 x0,972	257	257	257	771
Rekryteringskostnader	=1x13	39			39
Tjänsteresor	=1x10	30	30	30	90
Totalt		326	287	287	900