

Christina Weiss  
Februar 2019

## GUIDELINES ZU DEN STS-KRITERIEN

### HINTERGRUND

Das neue Verbriefungsrahmenwerk, hauptsächlich bestehend aus den Verordnungen (EU) 2017/2402<sup>1</sup> und 2017/2401<sup>2</sup>, ist seit dem 01.01.2019 für alle ABS-Neuemissionen anzuwenden. Bei Nutzung bestimmter Übergangsregelungen ist die Anwendung ab dem 01.01.2020 erforderlich. Dieses Rahmenwerk soll eine risikosensitivere regulatorische Behandlung von Verbriefungen sicherstellen. So werden in der Verordnung (EU) 2017/2402 nicht nur erstmals übergreifende Vorgaben für Verbriefungen, unabhängig vom Investor-Typus, festgelegt, sondern auch Kriterien für besonders qualifizierte Verbriefungen (Simple, Transparent, Standardised - STS) definiert. STS-Kriterien sollen es Investoren vereinfachen, Chancen und Risiken verschiedener Verbriefungen valide abschätzen zu können und so, im Rahmen aller regulatorischer Bemühungen, zu mehr Vertrauen auf dem Verbriefungsmarkt führen. Das Erfüllen der STS-Kriterien berechtigt zu einer speziellen regulatorischen Vorzugsbehandlung der betreffenden Positionen, bspw. hinsichtlich der für die Kapitalunterlegung anzusetzenden RWAs (Risk weighted assets).

In Art. 19 (2) und 23 (3) der Verordnung (EU) 2017/2402 wurde der EBA das Mandat übertragen, in Zusammenarbeit mit der ESMA und der EIOPA eine Guideline für die Anwendung der STS-Kriterien für Nicht-ABCP-Verbriefungen und für ABCP-Verbriefungen zu erstellen. Die EBA veröffentlichte beide

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2017/2402 des europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012, unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R2402&from=DE>

<sup>2</sup> Verordnung (EU) 2017/2401 des europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R2401&from=DE>

Guidelines in der finalen Version<sup>3</sup> am 12.12.2018, in Kraft treten werden sie zum 15.05.2019. Diese Guidelines sollen zur konkreten Ausgestaltung des Rahmenwerks herangezogen werden.

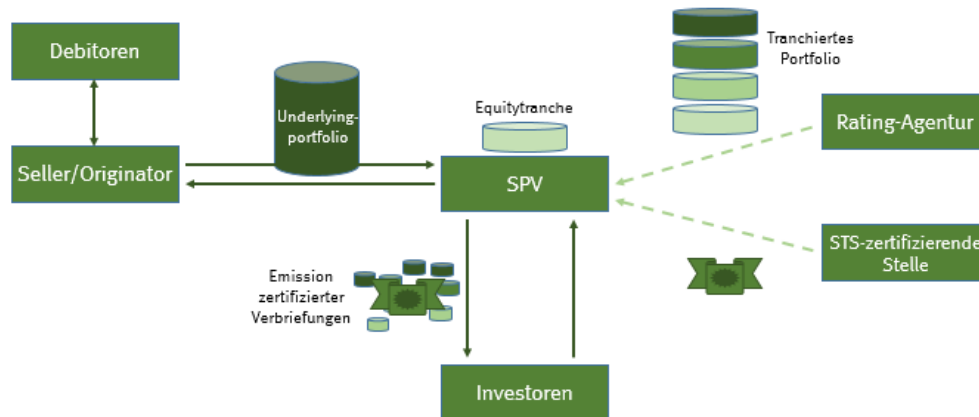


Abbildung 1: Akteure STS-Verbriefungen – Eigene Darstellung

NICHT-ABCP-  
UND ABCP-VER-  
BRIEFUNGEN

Die STS-Kriterien für Nicht-ABCP-Verbriefungen<sup>4</sup> sind in Art. 20 - 22 der Verordnung (EU) 2017/2402 festgehalten. Für ABCP-Verbriefungen sind Art. 24 - 26 anzuwenden, die transaktions-, sponsor- und programmlevelbezogene Vorschriften enthalten. Die Spezifikation der sponsorlevelbezogenen Vorschriften in Art. 25 ist allerdings nicht Teil des der EBA übertragenen Mandats und somit auch kein Bestandteil der Guideline.

STS-KRITERIEN  
BEI NICHT-  
ABCP-VERBRIE-  
FUNGEN

#### ☰ Simplicity

Die Kriterien zur Einfachheit sind in Art. 20 der Verordnung (EU) 2017/2402 beschrieben und werden in der Guideline weiter spezifiziert:

- Verkauf, Abtretung und Übertrag des Underlyings, Vertretungen und Garantien (Art. 20 (1)-(6))
- Exposures des Underlyings und aktives Portfoliomanagement (Art. 20 (7))
- Homogenität der Exposures des Underlyings, periodische Zahlungsströme und übertragbare Sicherheiten (Art. 20 (8))
- Underwriting-Standards und Expertise des Originators (Art. 20 (10))
- Exposures in Default und ggü. gefährdeten Schuldner/Garantiegebern (Art. 20 (11))
- Zahlungshistorie (Art. 20 (12))
- Überwiegende Abhängigkeit vom Verkauf von underlying-besichernden Assets (Art. 20 (13))

Beispiele für sich aus der Guideline ergebende Auslegungen und Erweiterungen für Berichts- und Meldepflichten:

- Zu Art. 20, Absatz 1-6

<sup>3</sup> Final Report on Guidelines on the STS criteria for non-ABCP securitisation, unter: <https://eba.europa.eu/documents/10180/2519490/Guidelines+on+STS+criteria+for+non-ABCP+securitisation.pdf>, Final Report on Guidelines on the STS criteria for ABCP securitisation, unter: <https://eba.europa.eu/documents/10180/2519490/Guidelines+on+STS+criteria+for+ABCP+securitisation%29.pdf>

<sup>4</sup> Neben langfristig orientierten Anlagen, können auch kurzfristige Forderungen (bspw. Kreditkarten- oder Leasingforderungen) als Underlying dienen. Diese werden als Asset Backed Commercial Paper (ABCP) aufgrund der geringen Laufzeit der einzelnen Forderungen oft auch in revolving Programmen ausgegeben. Im Folgenden wird aufgrund der Trennung in der gesetzlichen Handhabung in ABCP-Verbriefungen und Nicht-ABCP-Verbriefungen unterschieden.

An STS-zertifizierende Stellen und entsprechende Aufsichtsbehörden sind bereitzustellen (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 10):

1. Eine True Sale Confirmation oder eine andere Bestätigung der Abtretung oder des Übertrags gemäß anwendbarem nationalen Recht über die rechtliche Trennung der Exposures vom Seller sowie seinen Gläubigern und Liquidatoren, mit auch im Insolvenzfall denselben rechtlichen Folgen wie bei einem True Sale;
2. Eine Bestätigung der Vollstreckbarkeit des True Sale, der Abtretung oder des Übertrags mit denselben rechtlichen Konsequenzen gemäß national anwendbarem Recht wie unter 1.;
3. Eine Bewertung der Rückforderungs- und Umwidmungsrisiken.

Diese Bestätigungen sind durch eine externe juristische Beurteilung zu erbringen. Ausnahmen sind wiederholte Emissionen in alleinstehende Verbriefungsstrukturen oder Master Trusts, wenn derselbe Transfermechanismus sowie dasselbe juristische Regelwerk genutzt wird (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 11). Diese rechtlichen Einschätzungen sind den relevanten STS-Zertifizierern gemäß Art. 28 sowie den relevanten Aufsichtsbehörden gemäß Art. 29 der Verordnung (EU) 2017/2402 zugänglich zu machen (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 12).

#### ● Zu Art. 20, Absatz 10

Die Fachexpertise des Originators oder Original Lenders soll durch Fachwissen und entsprechende Fähigkeiten des Managements und Senior Staffs bezüglich der Ausgabe ähnlicher Exposures wie der zu verbriefenden sichergestellt werden; dafür sollen die Rollen und Pflichten der Mitglieder des Managements und des Senior Staffs und die jeweils benötigten Fähigkeiten auf ihr Vorhandensein geprüft werden, die jeweils ausreichend gewonnenen Erfahrungen durch vorherige Positionen, Qualifikation und Training vorliegen, der Einbezug der einzelnen Personen innerhalb der Governance Struktur und des Ausgabeprozesses angemessen sein und, im Falle eines beaufsichtigten Instituts, die jeweils nötigen regulatorischen Freigaben und Erlaubnisse vorliegen (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 34). Das nötige Fachwissen kann unterstellt werden, wenn das Institut bzw. die Gruppe, der das Institut zugehörig ist, entweder in der Ausgabe ähnlicher Exposures wie den zu verbriefenden schon mindestens 5 Jahre tätig ist, oder mindestens zwei Mitglieder des Managements relevante persönliche Berufserfahrungen von mindestens 5 Jahren bezüglich der Steuerung ähnlicher Exposures wie den zu verbriefenden haben und Senior Staff, das für das Management ähnlicher Exposures wie den zu verbriefenden zuständig ist, relevante Berufserfahrung von mindestens 5 Jahren hat (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 35). Die Expertise auf Instituts- oder Personalebene ist gemäß Art. 20 (10) ein zwingendes Kriterium für STS-Verbriefungen. Um die relevante Berufserfahrung darzulegen, soll diese unter anzuwendenden Vertraulichkeitsanforderungen hinreichend detailreich veröffentlicht werden, um Investoren eine angemessene Risikobeurteilung innerhalb der Due Diligence gemäß Art. 5 (3) (c) der Verordnung (EU) 2017/2402 zu ermöglichen (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 36).

#### ☰ Standardisation

Die Kriterien zur Standardisierung sind in Art. 21 der Verordnung (EU) 2017/2402 beschrieben, und werden in der Guideline weiter spezifiziert:

- Angemessene Minderung von Zins- und Währungsrisiken (Art. 21 (2))
- Bezugnehmende Zinszahlungen (Art. 21 (3))
- Vollstreckung oder Vorfälligkeitsmitteilung (Art. 21 (4))
- Nicht sequenzielle Prioritäten der Zahlungen (Art. 21 (5))
- Vorzeitige Rückzahlung / Auslöser für die Beendigung der revolving Perioden (Art. 21 (6))
- Expertise des Servicers (Art. 21 (8))
- Rechtsmittel und Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Zahlungsverzug und Ausfall des Schuldners (Art. 21 (9))
- Konfliktbeseitigung zwischen verschiedenen Investorenklassen (Art. 21 (10))

Beispiele für sich aus der Guideline ergebende Auslegungen und Erweiterungen für Berichts- und Meldepflichten:

● Zu Art. 21, Absatz 2

Eine angemessene Minderung ist durch einen Hedge oder eine andere Risikoabsicherung (credit enhancements – z.B. Derivative, Rücklagenfonds, Übersicherung, Excess Spread, o.a.) gegeben, wenn diese nicht nur unter bestimmten Voraussetzungen einen Großteil des Risikos abdeckt (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 51). Bei einer Nutzung von derivativen Instrumenten sind diese nur zur Absicherung, nicht aber zur Spekulation zulässig und mit allgemein üblicher Dokumentation festzuhalten (wie den International Swaps and Derivatives Association Standards). Diese soll auch Kreditbesicherungsmaßnahmen oder Maßnahmen zum Austausch bzw. einer Garantie durch einen Dritten im Falle eines beträchtlichen Kreditwürdigkeitsverlusts der Gegenpartei bis unter ein bestimmtes Niveau (z.B. am Rating bemessen), enthalten (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 52). Bei der Nutzung anderer, nicht derivativer, Instrumente, sollen diese angemessen stabil konstruiert sein. Falls mehrere Risiken zugleich abgesichert werden sollen, ist in der Offenlegung gemäß Art. 21 (2) eine weitergehende Erklärung anzufügen, inwiefern zum einen Zins- und Währungsrisiken und zum anderen weitere Risiken abgesichert sind (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 53). Die beschriebenen Maßnahmen und Begründungen der Angemessenheit zur Reduzierung der Zins- und Währungsrisiken sollen veröffentlicht werden (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 54).

● Zu Art. 21, Absatz 10

Die „klaren Vorgaben, die eine zeitige Konfliktbeilegung zwischen verschiedenen Investorenklassen ermöglichen“ und in der Transaktionsdokumentation enthalten sein sollen, müssen Folgendes zum Inhalt haben (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 73):

1. Die Vorgehensweise zur Einberufung von Meetings oder Telefonkonferenzen;
2. Die maximale Zeitspanne, um ein Meeting oder eine Telefonkonferenz einzuberufen;
3. Das benötigte Quorum;
4. Die Minimalgrenze an Abstimmungen, die eine solche Entscheidung legitimieren, mit klarer Differenzierung, welche Minimalgrenze wann anzusetzen ist;
5. Nach Anwendbarkeit, einen Ort für das Meeting, der in der EU sein sollte.

Falls in der anzuwendenden Rechtsprechung Pflichtvorgaben zur Konfliktbeilegung zwischen Investoren bestehen, kann sich die Transaktionsdokumentation auf diese beziehen (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 74).

☰ Transparency

Die Kriterien zur Transparenz sind in Art. 22 der Verordnung (EU) 2017/2402 beschrieben, und werden in der Guideline weiter spezifiziert:

- Daten zur historischen Ausfall- und Verlustperformance (Art. 22 (1))
- Verifizierung einer Stichprobe der besicherten Exposures (Art. 22 (2))
- Liability-Cash-Flow-Modell (Art. 22 (3))
- Umwelt- und Energieperformance bei Immobilien und Automobilen (Art. 22 (4))

Beispiele für sich aus der Guideline ergebende Auslegungen und Erweiterungen für Berichts- und Meldepflichten:

● Zu Art. 22, Absatz 1

Unter „im wesentlichen ähnlichen Exposures“ zu den verbrieften, für die historische Daten samt Quellen gemäß Art. 22 (1) offenzulegen sind, sind folgende zu verstehen (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 76):

- Exposures, die in den meisten Faktoren, die die erwartete Performance bestimmen, ähnlich sind;

- Exposures für die über die Laufzeit bzw. bei Laufzeiten über vier Jahren, in den nächsten vier Jahren, aufgrund dieser Ähnlichkeit sowie durch historische Daten oder anwendbare Modelle, nicht wesentlich andere Performancedaten erwartet werden.

Der Begriff der „im wesentlichen ähnliche Exposures“ soll nicht auf die in der Bilanz des Originators enthaltenen Positionen limitiert sein (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 77).

**C** Zu Art. 22, Absatz 2

Im Zuge der externen Verifizierung einer Stichprobe des Exposures und der Überprüfung der veröffentlichten Daten durch einen Dritten vor Ausgabe gemäß Art. 22 (2) muss eine Bestätigung über die Durchführung dieser Überprüfung, mit Vermerk über Feststellung keiner wesentlichen Auffälligkeiten, veröffentlicht werden (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 81).

**C** Zu Art. 22, Absatz 3

Auch bei externer Vergabe der Erstellung des nach Art. 22 (3) zu veröffentlichenden Liability-Cash-Flow-Modells soll der Originator oder der Sponsor verantwortlich für die Informationsweitergabe an potentielle Investoren bleiben (STS Guidelines Non-ABCP, Tz. 83).

STS-KRITERIEN  
BEI ABCP-VER-  
BRIEFUNGEN

Die STS-Kriterien für ABCP-Verbriefungen unterscheiden sich im Kern nicht wesentlich von denen für Nicht-ABCP-Verbriefungen. Durch die Beschaffenheit von ABCP-Verbriefungen ergeben sich allerdings auch weiterführende Aspekte, die nur für diese relevant sind. Im Folgenden ist ein Überblick über die in der Guideline geregelten Themen gegeben:

☰ Transaction-level criteria

Die Kriterien in Bezug auf das Transaktionsniveau sind in Art. 24 der Verordnung (EU) 2017/2402 beschrieben, und werden in der Guideline weiter spezifiziert:

- C** Verkauf, Abtretung und Übertrag des Underlyings, Vertretungen und Garantien (Art. 24 (1)-(6))
- C** Exposures des Underlyings und aktives Portfoliomanagement (Art. 24 (7))
- C** Wiederverbriefungen auf ABCP-Transaktionsniveau (Art. 24 (8))
- C** Exposures in Default und ggü. gefährdeten Schuldner/Garantiegebern (Art. 24 (9))
- C** Zahlungshistorie (Art. 24 (10))
- C** Überwiegende Abhängigkeit vom Verkauf von underlying-besichernden Assets (Art. 24 (11))
- C** Angemessene Minderung von Zins- und Währungsrisiken auf ABCP-Transaktionsniveau (Art. 24 (12))
- C** Rechtsmittel und Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Zahlungsverzug und Ausfall des Schuldners (Art. 24 (13))
- C** Daten zur historischen Ausfall- und Verlustperformance (Art. 24 (14))
- C** Homogenität der Exposures des Underlyings, zu periodischen Zahlungsströmen und übertragbaren Sicherheiten (Art. 24 (15))
- C** Bezugnehmenden Zinszahlungen (Art. 24 (16))
- C** Zahlungsunfähigkeit des Sellers, Vorfälligkeitsevent (Art. 24 (17))
- C** Underwriting-Standards (Art. 24 (18))
- C** Auslöser für die Beendigung der revolvingen Periode bei revolvingen ABCP-Transaktionen (Art. 24 (19))
- C** Transaktionsdokumentation (Art. 24 (20))

Beispiele für sich aus der Guideline ergebende Auslegungen und Erweiterungen für Berichts- und Meldepflichten:

**C** Zu Art. 24, Absatz 1-6

An STS-zertifizierende Stellen und weitere Dritte sind bereitzustellen (STS Guidelines ABCP, Tz. 14):

1. Eine True Sale Confirmation oder eine andere Bestätigung der Abtretung oder des Übertrags gemäß anwendbarem nationalen Recht über die rechtliche Trennung der Exposures

vom Seller sowie seinen Gläubigern und Liquidatoren, mit auch im Insolvenzfall denselben rechtlichen Folgen wie bei einem True Sale;

2. Eine Bestätigung der Vollstreckbarkeit des True Sale, der Abtretung oder des Übertrags mit denselben rechtlichen Konsequenzen gemäß national anwendbarem Recht wie unter 1.;
3. Eine Bewertung der Rückforderungs- und Umwidmungsrisiken.

Diese Bestätigungen sind durch eine externe juristische Beurteilung zu erbringen. Dies ist nur für die erste ABCP-Transaktion in einem ABCP-Programm notwendig, welche vom selben Seller herausgegeben wird und sowohl auf demselben Transfermechanismus, als auch auf derselben Gesetzesgrundlage fußt (STS Guidelines ABCP, Tz. 15). Diese rechtlichen Einschätzungen sind den relevanten STS-Zertifizierern gemäß Art. 28 sowie den relevanten Aufsichtsbehörden gemäß Art. 29 der Verordnung (EU) 2017/2402 zugänglich zu machen (STS Guidelines ABCP, Tz. 16).

#### ● Zu Art. 24, Absatz 16

Als adäquate, in ABCP-Transaktionen referenzierte Zinsraten gelten die am Interbankenmarkt verwendete Zinsraten wie Libor, Euribor, deren Nachfolger sowie andere anerkannte Benchmarks (s. hierzu auch unseren Fachbeitrag vom Dezember 2018<sup>5</sup>). Außerdem sind auch von geldpolitischen Institutionen festgelegte Zinsraten, wie der Leitzins der FED und der Basiszins der Zentralbank als referenzierte Zinsraten zulässig. Als referenzierte Zinsraten kommen unter Umständen auch sektorielle Zinsraten und variable Standardraten und interne Zinsraten in Frage, die die Leihkosten einer Bank oder einer Untergruppe von Institutionen widerspiegeln, wenn den Investoren wesentliche Daten zur Verfügung gestellt werden, um ihnen die Abschätzung der Beziehung von sektoriellen Zinsraten zu anderen zu ermöglichen. Zinsraten, die die tatsächlichen Kosten des ABCP-Programms reflektieren, können unter Berücksichtigung der referenzierten Zinsraten in den Verbindlichkeiten der ABCP-Transaktion ebenfalls herangezogen werden (STS Guidelines ABCP, Tz. 57).

Unter nicht zu referenzierenden komplexen Ansätzen sind solche zu verstehen, die die Definition eines „exotischen Instruments“ der Global Association of Risk Professionals erfüllen. Dies sind finanzielle Assets oder Instrumente, die durch Besonderheiten komplexer als einfache Plain-Vanilla-Produkte anzusehen sind. Bei reinen Zins-Caps oder -Floors soll nicht von komplexen Ansätzen ausgegangen werden (STS Guidelines ABCP, Tz. 58). Reine Calls oder Puts sind somit auch dann nicht als exotisch zu begreifen, sollten sie durch Caps oder Floors begrenzt sein. Somit können diese als Referenz dienen. Konstrukte, die zusätzliche, pfadabhängige Bestandteile enthalten (z.B. Barriere-Optionen) gelten wiederum als exotisch und sind somit als Referenz ausgeschlossen.

#### ● Zu Art. 24, Absatz 18

Die für den Homogenitätsvergleich der Underwriting-Standards in Art. 24 (18) herangezogenen ähnlichen Exposures gelten als hinlänglich ähnlich, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist (STS Guidelines ABCP, Tz. 65):

1. Die Exposures gehören zu derselben Asset-Kategorie gemäß der Homogenitätsrichtlinie (EBA/RTS/2018/02<sup>6</sup>): private Hypothekendarlehen, gewerbliche Hypothekendarlehen, Kreditrahmen für Privatpersonen, Autodarlehen und -leasing, Kreditkartenforderungen und Handelsforderungen.
2. Die Exposures gehören zur Asset-Kategorie des Kreditrahmens an SME oder anderen Unternehmen, inklusive Darlehen und Leasing gemäß Art. 2 (d) EBA/RTS/2018/02.

<sup>5</sup> Konsultation zum Design des EBA-Benchmarkings 2020 für interne Modelle, unter: [https://www.1plusi.de/sites/default/files/Notiz\\_EBA\\_Konsultationspapier\\_Benchmarking\\_2020\\_Interne\\_Modelle.pdf](https://www.1plusi.de/sites/default/files/Notiz_EBA_Konsultationspapier_Benchmarking_2020_Interne_Modelle.pdf)

<sup>6</sup> EBA Regulatory Technical Standards on the homogeneity of the underlying exposures in securitisation under Articles 20(14) of Regulation (EU) No 2017/2402 laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation



3. Auch bei Nicht-Zutreffen der ersten beiden Punkte: bei Ähnlichkeit der Exposures der Charakteristika bezüglich Obligortyp, Ranking des Sicherheitsrechts, Typ des unbeweglichen Eigentums und/oder Gerichtsstand.

#### ☰ Programme-level criteria

Die Kriterien in Bezug auf das Programmniveau sind in Art. 26 der Verordnung (EU) 2017/2402 beschrieben und werden in der Guideline weiter spezifiziert:

- Zeitlich begrenzte Nicht-Compliance mit bestimmten STS-Kriterien auf Transaktionsniveau (Art. 26 (1))
- Gewichtete Durchschnittsrestlaufzeit (Art. 26 (2))
- Volle Unterstützung des Sponsors (Art. 26 (3))
- Wiederverbriefungen auf ABCP-Programmniveau (Art. 26 (4))
- Call-Optionen und anderen Bedingungen (Art. 26 (5))
- Angemessene Minderung von Zins- und Währungsrisiken auf ABCP-Programmniveau (Art. 26 (6))
- Dokumentation des ABCP-Programms (Art. 26 (7))
- Expertise des Servicers (Art. 26 (8))

Beispiele für sich aus der Guideline ergebende Auslegungen und Erweiterungen für Berichts- und Meldepflichten:

#### ● Zu Art. 26, Absatz 1

Für die 5% der Exposures des ABCP-Programms, die gemäß Art. 26 (1) temporär gegen die Absätze 9 (kein Kreditereignis bei Übertrag in SPV), 10 (mindestens eine geleistete Zahlung des Underlyings) und/oder 11 (keine übermäßige Abhängigkeit der Auszahlung vom Verkauf von Sicherheiten) verstoßen dürfen, ohne den STS-Status zu gefährden, soll ‚temporär‘ als nicht länger als 6 Monate ab dem Zeitpunkt des dem Sponsor bekannt werdenden Verstoßens aufgefasst werden (STS Guidelines ABCP, Tz. 78). Überschreitet auch nur ein einziges Exposure diese Frist bezüglich des temporären Verstoßes, gilt der zweite Unterabsatz von Art. 26 (1) als nicht erfüllt. Dasselbe gilt für das Überschreiten der 5%-Hürde zu einem beliebigen Zeitpunkt.

Um als eine für die Verifikation „geeignete und unabhängige Partei“ zu gelten, muss diese die Erfahrung und Fähigkeit haben, eine entsprechende Verifikation durchzuführen, darf keine Ratingagentur sein oder das Recht zur Prüfung der STS-Kriterien gemäß Art. 28 der Verordnung (EU) 2017/2402 besitzen und kein verbundenes Unternehmen des Sponsors sein (STS Guidelines ABCP, Tz. 82).

Um den Vorschriften in Art. 26 (1) Genüge zu tun, sollte der Sponsor geeignete Maßnahmen ergreifen, um sicherzustellen, dass der Anteil der Exposures mit temporären Verstößen 5% nicht überschreitet; unter anderem durch den Austausch von eben diesen Exposures (STS Guidelines ABCP, Tz. 83 (a)). Bei Überschreiten der 5%-Hürde in der externen Überprüfung der Stichprobe, sollte er die externen Prüfer anweisen, die Überprüfung für eine vergrößerte Stichprobe zu wiederholen, um das Konfidenzniveau merklich zu steigern oder eine Überprüfung aller Exposures des ABCP-Programms durchzuführen, saldiert mit Kaufpreinsnachlässen, die durch Wertpapiere, Liquiditätsfazilitäten oder andere Mittel finanziert wurden (STS Guidelines ABCP, Tz. 83 (b)). Sollte der Sponsor keine dieser Maßnahmen ergreifen, sollte er sofort Mitteilung an ESMA und die zuständige Aufsichtsbehörde gemäß Art. 27 (4) erstatten, das die Voraussetzungen des Art. 26 (1) nicht länger erfüllt werden und somit das ABCP-Programm nicht mehr als die STS-Kriterien erfüllend gilt (STS Guidelines ABCP, Tz. 84).

#### Fazit

Die Guidelines für die STS-Kriterien dürften die Auslegung der bereits bestehenden Vorschriften in der Verordnung (EU) 2017/2402 erleichtern, da sie Unklarheiten ausräumen und in vielen Fällen genauere Definitionen festlegen. Somit sind die Guidelines durchaus geeignet, die Implementierung der STS-Kriterien zu unterstützen und so dem Verbriefungsmarkt dauerhaft zu einem besseren Image in Finanzwelt und Realwirtschaft zu verhelfen. Einiges tut sich schon: Die True Sale International GmbH plant vor dem

Hintergrund der Guidelines, die STS-Kriterien in ihre Zertifizierungsstandards miteinzubeziehen<sup>7</sup> und die ESMA wird mit den ersten Meldungen die Liste der STS-zertifizierten Verbriefungen aktualisieren.<sup>8</sup> Im Zuge der Überprüfung bestehender Abläufe auf neue Spezifikationen und Auslegungen sowie selbst in der Anwendung der spezifizierten Guidelines bleibt jedoch auch auf Institutsebene einiges zu tun, bevor sie zum 15.05.2019 dann in Kraft treten.

Es würde uns freuen, wenn Sie an unserer Unterstützung für die Umsetzung der neuen Richtlinien zu den STS-Kriterien bei Verbriefungen interessiert sind. Für weitere Auskünfte stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Sie können uns per E-Mail unter [info@1plusi.de](mailto:info@1plusi.de) oder per Telefon unter 0911-56799499 erreichen.

---

<sup>7</sup> Themen und Projekte der TSI 2019, unter: <https://www.true-sale-international.de/die-tsi/tsi-im-ueberblick/>

<sup>8</sup> STS Notifications, unter: <https://www.esma.europa.eu/policy-activities/securitisation/simple-transparent-and-standardised-sts-securitisation>