IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 24.7.2020
COM(2020) 284 final

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL

dwar il-ħolqien ta' qafas speċifiku għal titolizzazzjoni sintetika sempliċi, trasparenti u standardizzata, limitat għat-titolizzazzjoni sintetika tal-karta bilanċjali

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

{SWD(2020) 120}

1. SFOND U RAĠUNAMENT

L-Artikolu 45(1) tar-Regolament (UE) Nru 2017/2402[1] (*minn hawn 'il quddiem "Regolament dwar it-Titolizzazzjoni"*) jirrikjedi li l-Awtorità Bankarja Ewropea (*minn hawn 'il quddiem "ABE"*) tippubblika rapport dwar il-fattibbiltà ta' qafas speċifiku għal titolizzazzjoni sintetika sempliċi, trasparenti u standardizzata (*minn hawn 'il quddiem "STS"*), limitata għat-titolizzazzjoni sintetika tal-karta bilanċjali. It-titolizzazzjonijiet sintetiċi tal-karta bilanċjali (*minn hawn 'il quddiem imsejħa "BSSS"*) huma tranżazzjonijiet ta' titolizzazzjoni fejn istituzzjoni oriġinatriċi, tipikament bank, tuża garanziji finanzjarji jew derivattivi ta' kreditu biex tittrasferixxi lil partijiet terzi r-riskju tal-kreditu ta' grupp speċifiku ta' assi li żżomm fuq il-karta bilanċjali tagħha u li għalihom, fil-parti l-kbira tal-każijiet, kienet ukoll is-sellief oriġinali. L-assi sottostanti huma tipikament self korporattiv, self lill-SMEs jew finanzjament tal-kummerċ – assi li huma għal diversi raġunijiet aktar diffiċli jew inqas attraenti għall-oriġinatur biex jittitolizzahom b'mod tradizzjonali. Bħala tali, il-BSSS jistgħu jkunu distinti b'mod ċar minn titolizzazzjonijiet sintetiċi ta' arbitraġġ, li jinvolvu assi sottostanti li mhumiex proprjetà tal-oriġinatur tat-titolizzazzjoni. Minflok ma jiġi ħħeġġjat ir-riskju tal-kreditu, l-għan ewlieni ta' tranżazzjoni sintetika ta' arbitraġġ huwa li tfittex arbitraġġ bejn il-firxa fuq il-kwalità tal-kreditu ta' grupp ta' assi jew indiċi ta' prodotti u l-firxa fuq il-prodott ta' titolizzazzjoni li jirriżulta.

Il-premessa 24 tar-Regolament dwar it-Titolizzazzjoni tistieden ukoll lill-EBA biex tiddetermina l-kriterji rilevanti għal tali qafas speċifiku "bil-ħsieb li tippromwovi l-finanzjament tal-ekonomija reali u b'mod partikolari tal-SMEs, li jibbenefikaw l-aktar minn tali titolizzazzjonijiet".

L-Artikolu 45(2) tar-Regolament dwar it-Titolizzazzjoni jirrikjedi li l-Kummissjoni tippreżenta lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill rapport dwar il-ħolqien ta' qafas STS speċifiku għat-titolizzazzjoni sintetika tal-karta bilanċjali, abbażi tar-rapport tal-EBA msemmi hawn fuq, u għandha takkumpanjah bi proposta leġiżlattiva, jekk ikun xieraq.

Ir-rapport tal-EBA ġie ppublikat fis-6 ta' Mejju 2020[2]. Ir-rapport jibni fuq ir-Rapport preċedenti tal-EBA dwar it-Titolizzazzjoni Sintetika, ippubblikat f'Diċembru 2015[3], li r-rakkomandazzjonijiet tiegħu huma diġà riflessi fir-Regolament dwar ir-Rekwiżiti ta' Kapital[4] (*minn hawn 'il quddiem "CRR"*), u fuq id-Dokument ta' Diskussjoni dwar Trasferiment Sinifikanti tar-Riskji[5] fit-Titolizzazzjoni, ippubblikat f'Settembru 2017[6]. It-trasferiment tar-riskju sinifikanti (*minn hawn 'il quddiem "SRT"*) huwa partikolarment importanti għat-titolizzazzjoni sintetika, peress li t-trasferiment tar-riskju, u s-solliev kapitali assoċjat, huma waħda mill-motivazzjonijiet għall-involviment f'dan it-tip ta' titolizzazzjoni.

Fit-tħejjija tar-rapport tagħha, l-EBA ppubblikat dokument ta' diskussjoni f'Settembru 2019 għal konsultazzjoni ta' xahrejn. Bil-biċċa l-kbira tat-tweġibiet jesprimu appoġġ qawwi kemm għall-analiżi tas-suq kif ukoll għar-raġunament għall-iżvilupp ta' qafas STS għat-titolizzazzjoni sintetika, ir-rapport tal-EBA jibni fuq kunsens wiesa' fost il-partijiet ikkonċernati, kemm għall-fattibbiltà ta' tali qafas kif ukoll għall-kriterji rilevanti li jagħmlu t-titolizzazzjoni sintetika parti minnu.

---

1 Regolament (UE) 2017/2402 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-12 ta' Diċembru 2017 li jistabbilixxi qafas ġenerali għat-titolizzazzjoni u li joħloq qafas speċifiku għal titolizzazzjoni sempliċi, trasparenti u standardizzata, u li jemenda d-Direttivi 2009/65/KE, 2009/138/KE u 2011/61/UE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 648/2012

2 https://eba.europa.eu/eba-proposes-framework-sts-synthetic-securitisation

3 https://eba.europa.eu/eba-issues-advice-on-synthetic-securitisation-for-smes

4 Regolament (UE) 2017/2401 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-12 ta' Diċembru 2017 li jemenda r-Regolament (UE) Nru 575/2013 dwar ir-rekwiżiti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu u għad-ditti ta' investiment

5 It-trasferiment tar-riskju sinifikanti huwa meħtieġ sabiex il-bank oriġinatur ikun jista' jeskludi l-iskoperturi titolizzati mill-assi mwieżna għar-riskju tiegħu, fil-każ ta' titolizzazzjoni tradizzjonali, jew biex jikkalkula l-assi peżati għar-riskju tiegħu f'konformità mal-Artikoli 251 u 252 tas-CRR, fil-każ ta' titolizzazzjonijiet sintetiċi.

6 https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/securitisation-and-covered-bonds/discussion-paper-on-the-significant-risk-transfer-in-securitisation

2. SPEĊIFIĊITAJIET TAT-TITOLIZZAZZJONI SINTETIKA TAL-KARTA BILANĊJALI

It-titolizzazzjoni sintetika u t-titolizzazzjoni tradizzjonali / ta' bejgħ veru ma jvarjawx b'mod fundamentali f'termini tan-natura tal-iskoperturi sottostanti, ta' strutturi (kaskati) ta' segmentazzjoni tar-riskju u tal-kapital. Madankollu, fejn dawn ivarjaw b'mod konsiderevoli, huma fil-modi kif jista' jiġi trasferit ir-riskju mill-oriġinatur għall-investitur.

It-titolizzazzjoni tradizzjonali tinvolvi t-trasferiment legali effettiv tal-assi mill-emittent tat-titoli b'mod li s-sjieda tiġi fil-fatt trasferita lill-Entità bi Skop Speċjali tat-Titolizzazzjoni (SSPE) li għalhekk issir intitolata għall-flussi ta' flus iġġenerati minn dawk l-assi. BSSS jwettqu t-trasferiment tar-riskju permezz ta' kuntratt ta' protezzjoni tal-kreditu (derivattivi tal-kreditu jew garanziji finanzjarji) bejn l-oriġinatur u l-investitur, b'mod li l-iskoperturi sottostanti fis-sjieda tal-oriġinatur jitħallew fuq il-karta bilanċjali tagħhom. Għalhekk, filwaqt li t-titolizzazzjoni tradizzjonali teħtieġ kemm SSPE kif ukoll ħruġ reali ta' titoli, ebda waħda minn dawn mhi strettament meħtieġa għal titolizzazzjoni sintetika.

Il-BSSS għandhom it-tendenza li jkunu aktar faċli li jiġu eżegwiti minn titolizzazzjoni tradizzjonali, minħabba l-flessibbiltà akbar tal-mekkaniżmu sintetiku. Barra minn hekk, għandhom it-tendenza li jkunu irħas f'termini ta' spejjeż u aktar rapidi biex isiru. Dan jippermetti lill-oriġinatur biex jevita d-diffikultajiet legali u operazzjonali li jistgħu jinqalgħu fil-proċess tat-trasferiment tas-sjieda tal-iskoperturi sottostanti fi tranżazzjoni tradizzjonali.

Is-snin riċenti wasslu għal simplifikazzjoni sinifikanti fil-prattiki tas-suq ta' BSSS u l-evidenza tal-industrija tissuġġerixxi li d-dokumentazzjoni li takkumpanja l-istrument naqset minn madwar 500 paġna qabel il-kriżi finanzjarja dinjija għal inqas minn 50 paġna llum, u dan jindika tnaqqis sinifikanti fil-kumplessità.[7]

It-trasferiment tar-riskju fit-titolizzazzjoni sintetiku jiddependi mhux biss fuq l-istruttura kapitali tat-tranżazzjoni (jiġifieri s-segmentazzjoni) u l-mekkaniżmi potenzjali ta' appoġġ mill-oriġinatur (kif inhu l-każ għat-titolizzazzjoni ta' bejgħ veru), iżda wkoll fuq il-karatteristiċi tal-kuntratt ta' protezzjoni ta' kreditu li jkunu daħlu fih il-partijiet kif ukoll fuq l-affidabbiltà kreditizja tal-investitur. Ir-rikors għall-protezzjoni ta' kreditu, b'mod partikolari jekk ma jkunx iffinanzjat u pprovdut minn bejjiegħa ta' protezzjoni mhux pubbliċi, jesponi banek individwali għal riskju tal-kontroparti u jista', f'każ ta' konċentrazzjoni għolja ta' bejjiegħa ta' protezzjoni, joħloq interkonnettività fis-sistema finanzjarja li jista' jkollha implikazzjonijiet sistemiċi (kif muri fil-kriżi finanzjarja 2008/9). Dan minkejja li, meta ż-żewġ partijiet jidħlu fit-tranżazzjoni b'għarfien sħiħ tar-riskji sottostanti, ir-riskju ta' allinjament ħażin ta' interessi bejn l-oriġinaturi u l-investituri jitnaqqas billi l-ġestjoni tar-riskju hija ugwalment importanti kemm għall-bejjiegħ ta' protezzjoni kif ukoll għax-xerrej ta' protezzjoni.

It-titolizzazzjoni sintetika hija wkoll differenti mit-titolizzazzjoni tradizzjonali f'termini ta' skop. L-użu ta' titolizzazzjoni sintetika rriżulta tabilħaqq bħala għodda utli għal numru kbir ta' banek fl-attivitajiet tagħhom ta' riskju ta' kreditu u ta' ġestjoni tal-kapital, peress li jippermettilhom li jittrasferixxu riskju ta' kreditu għas-swieq kapitali privati b'mod effiċjenti, u b'hekk jilliberaw limiti kemm ta' kapital kif ukoll ta' self u b'hekk ikunu jistgħu jkomplu l-attivitajiet ta' self, filwaqt li t-titolizzazzjoni tradizzjonali tintuża b'mod aktar komuni biex jinkiseb finanzjament mill-bejgħ tal-assi, aktar milli bħala għodda ta' ġestjoni tar-riskju tal-kreditu.

3. PRESTAZZJONI TAS-SUQ

Dinamiċi tas-suq

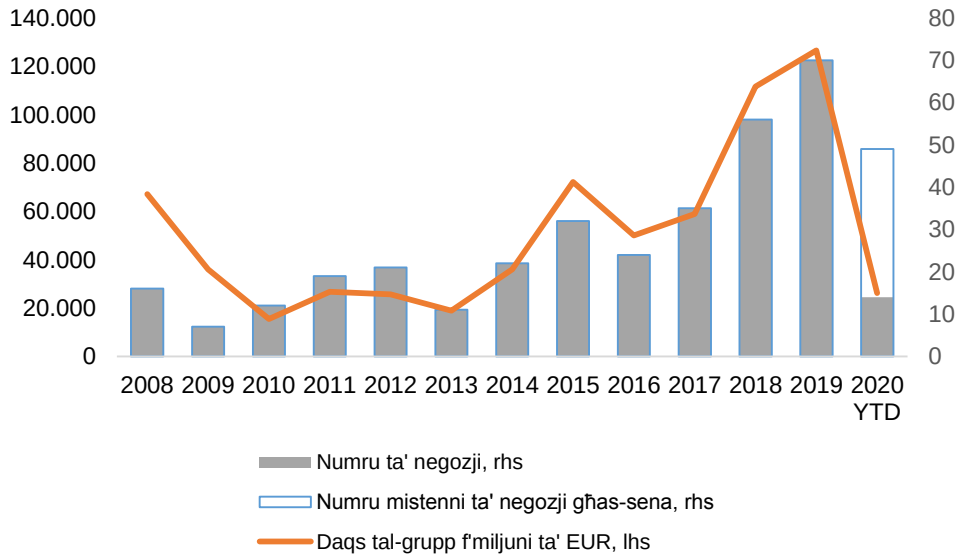
[7] Titolizzazzjoni sintetika: Making a silent comeback, il-Monitor tal-UE tad-Deutsche Bank, il-21 ta' Frar 2017

In-nuqqas ta' disponibbiltà ta' *data* komprensiva dwar l-iżviluppi tas-suq u l-prestazzjoni ta' titolizzazzjonijiet sintetiċi kienu fost il-fatturi ewlenin li rriżultaw fil-limitazzjoni tat-tikketta STS għal titolizzazzjonijiet tradizzjonali fir-Regolament (UE) 2017/2402. L-EBA mliet din il-lakuna billi ġabret (i) *data* dwar il-volum ta' tranżazzjonijiet BSSS għall-perjodu mill-2008 sa kmieni fl-2019; (ii) *data* dwar il-prestazzjoni f'każ ta' inadempjenza ta' BSSS għall-istess perjodu; (iii) *data* superviżorja dwar tranżazzjonijiet li jkunu kisbu SRT; u (iv) informazzjoni miġbura mill-industrija f'avveniment roundtable f'Marzu 2019 kif ukoll analiżi oħra tas-suq. Minkejja dan l-isforz sinifikanti, madankollu, l-istampa mhijiex kompluta għalkollox, l-aktar minħabba n-natura bilaterali u privata ta' dawn it-tipi ta' tranżazzjonijiet fis-snin tal-kriżi finanzjarja globali. Barra minn hekk, ħafna mit-tranżazzjonijiet irrapportati kienu oriġinati fis-snin riċenti u għalhekk għadhom ma għaddewx minn ċiklu ta' negozju sħiħ. Fl-aħħar nett, xi *data* nġabret permezz ta' stħarriġ ta' parteċipanti fis-suq u għalhekk tista' ma tkunx kompletament rappreżentattiva tas-suq kollu.

L-informazzjoni miġbura wriet li l-kriżi finanzjarja tal-2008 fasslet mill-ġdid u b'mod profond is-suq tat-titolizzazzjoni sintetiku. Qabel il-kriżi, it-titolizzazzjoni sintetika Ewropea laħqet il-quċċata tagħha fl-2004-2005 b'volumi ta' aktar minn EUR 180 biljun minħabba provvista kbira ta' tranżazzjonijiet sintetiċi ta' arbitraġġ. Dawn tal-aħħar sofrew telf sinifikanti matul il-kriżi, li jirrifletti l-kumplessità tagħhom, in-nuqqas ta' trasparenza u l-allinjament mhux perfett tal-imgħax, u jidher li fil-biċċa l-kbira sparixxew, u s-suq issa jikkonsisti primarjament fi tranżazzjonijiet fil-karta bilanċjali.

Id-*data* dwar il-ħruġ tindika xejra pożittiva. Wara ftit snin ta' attività mrażżna wara l-kriżi finanzjarja, li tirrifletti l-istigma li kienet marbuta mal-istrument tat-titolizzazzjoni, is-suq sintetiku kien qed jirkupra fis-snin riċenti, kemm bl-għadd kif ukoll fil-volum ta' tranżazzjonijiet li kien qed jiżdied b'mod konsistenti. Skont id-*data* miġbura mill-Assoċjazzjoni Internazzjonali tal-Maniġers tal-Portafoll tal-Kreditu (IACPM), l-2018 rat il-bidu ta' madwar 49 tranżazzjoni b'volum totali ta' EUR 105 biljun, l-ogħla wara l-kriżi finanzjarja (ara l-Figura 1).

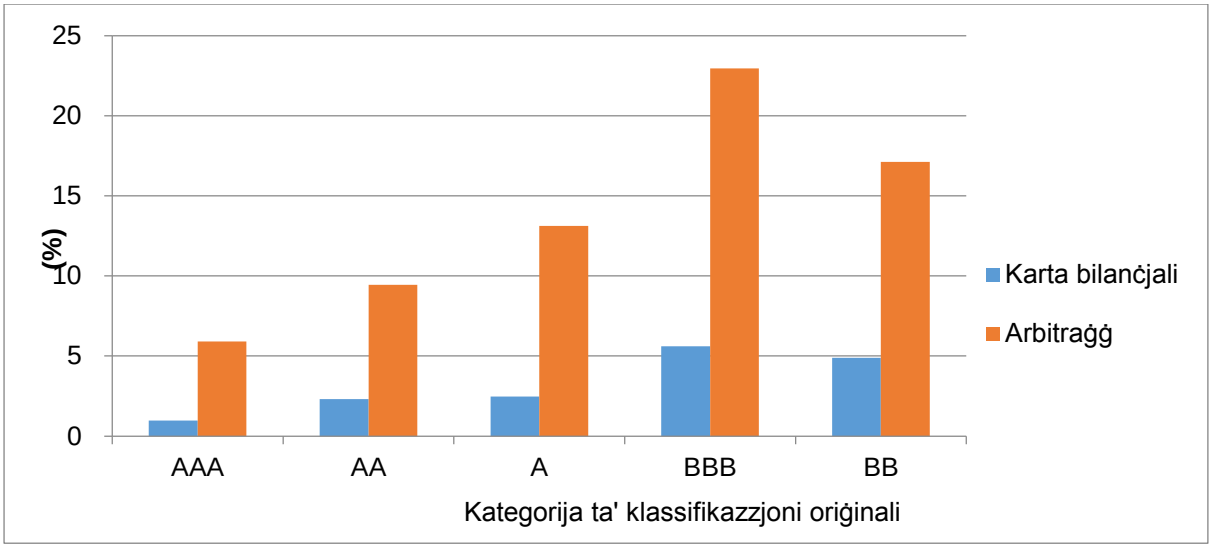
Grafika 1: Ħruġ Ewropew ta' titolizzazzjoni tal-karta bilanċjali wara l-kriżi finanzjarja globali



Sors: EBA, IACPM

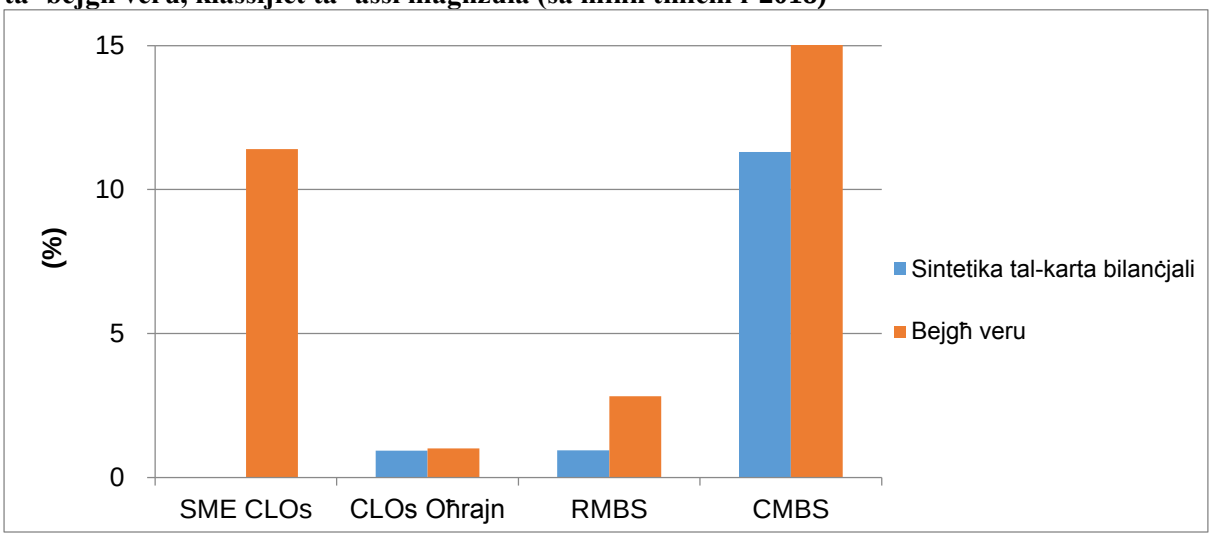
Il-bidla fin-natura tas-suq tat-titolizzazzjoni sintetika Ewropea u l-prevalenza tas-segment tal-karta bilanċjali tista' tiġi spjegata mir-rati ta' inadempjenza baxxi tal-istrument anke matul il-kriżi finanzjarja tal-2008. Skont id-*data* miġbura mill-EBA, l-investituri fi tranżazzjonijiet fil-karta bilanċjali ġarrbu telf materjalment aktar baxx mill-investituri fis-sinteteċi ta' arbitraġġ finanzjarju (ara l-Grafika 2). Fil-fatt, ir-rati ta' inadempjenza tul il-ħajja tat-tranżazzjonijiet fil-karta bilanċjali kellhom it-tendenza wkoll li jmorru aħjar mit-titolizzazzjonijiet tradizzjonali, għall-gradi ta' klassifikazzjoni u l-klassijiet ta' assi kollha (ara l-Grafika 3).

Grafika 2: Rata ta' Inadempjenza tul il-Ħajja għal segmenti sintetiċi, sa minn tmiem l-2018



Sors: EBA, S&P

Grafika 3: Rati ta' Inadempjenza tul il-Ħajja għat-titolizzazzjoni sintetiku tal-karta bilanċjali u ta' bejgħ veru, klassijiet ta' assi magħżula (sa minn tmiem l-2018)



Sors: EBA

Kompożizzjoni tal-assi, xerrejja u bejjiegħa

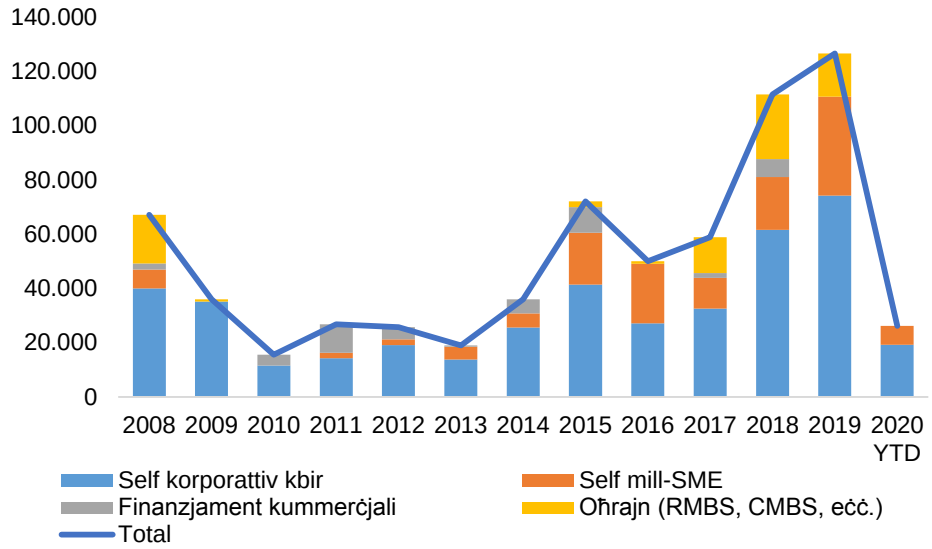
Id-*data* miġbura mill-EBA turi li l-BSSS jidhru li jintużaw biex jittrasferixxu riskju korporattiv minn banek għal swieq kapitali b'mod ferm akbar minn titolizzazzjonijiet tradizzjonali. Il-klassijiet ta' assi predominanti fi tranżazzjonijiet fil-karta bilanċjali huma kumpaniji korporattivi kbar u SMEs, segwiti minn finanzjament tal-kummerċ (ara l-Grafika 4)[8].

Biex jiġi massimizzat l-objettiv ta' eżenzjoni kapitali, l-oriġinaturi BSSS għandhom it-tendenza li jagħżlu klassijiet ta' assi b'piżijiet tar-riskju għoli. Barra minn hekk, l-analiżi tal-EBA tindika li l-oriġinaturi tal-BSSS għandhom it-tendenza jagħżlu portafolli li jirrappreżentaw in-negozju ewlieni tagħhom, li jista' jirrifletti d-domanda mill-investituri biex jiġi żgurat l-allinjament tal-imgħax. Fil-fatt, huwa inqas komuni għal assi taħt stress jew b'ingranaġġ eċċessiv li jiġu inklużi fil-BSSS milli f'titolizzazzjonijiet tradizzjonali, li jista' jispjega parzjalment id-differenza osservata f'termini ta' rati ta' inadempjenza. Skoperturi fil-livell tal-konsumatur, bħal titoli abbażi ta' ipoteki residenzjali

8 Id-*data* minn snin riċenti tindika żieda fid-diversifikazzjoni tal-klassijiet ta' assi biex jiġi inkluż self speċjalizzat (inkluż self għall-infrastruttura), proprjetà immobbli kummerċjali, proprjetà immobbli residenzjali, riċevibbli tan-negozju, self għal karozzi, kif ukoll klassijiet aktar eżoteriċi bħal self mikro u self għall-biedja.

(RMBS) jew self għall-konsumaturi, ukoll għandhom it-tendenza li jidhru inqas ta' spiss f'BSSS peress li għandhom pożijiet tar-riskju aktar baxxi, u b'hekk iġibu inqas benefiċċju f'termini ta' eżenzjoni kapitali, u huma aktar probabbli li jkunu soġġetti għal limiti ta' konċentrazzjoni interna, bħal f'termini ta' post ġeografiku, tip ta' mutwatarju jew settur ekonomiku, li jagħmilhom aktar adattati għal titolizzazzjoni tradizzjonali.

Grafika 4: Analiżi dettaljata tal-klassijiet ta' assi, f'miljun EUR



Sors: EBA, IACPM

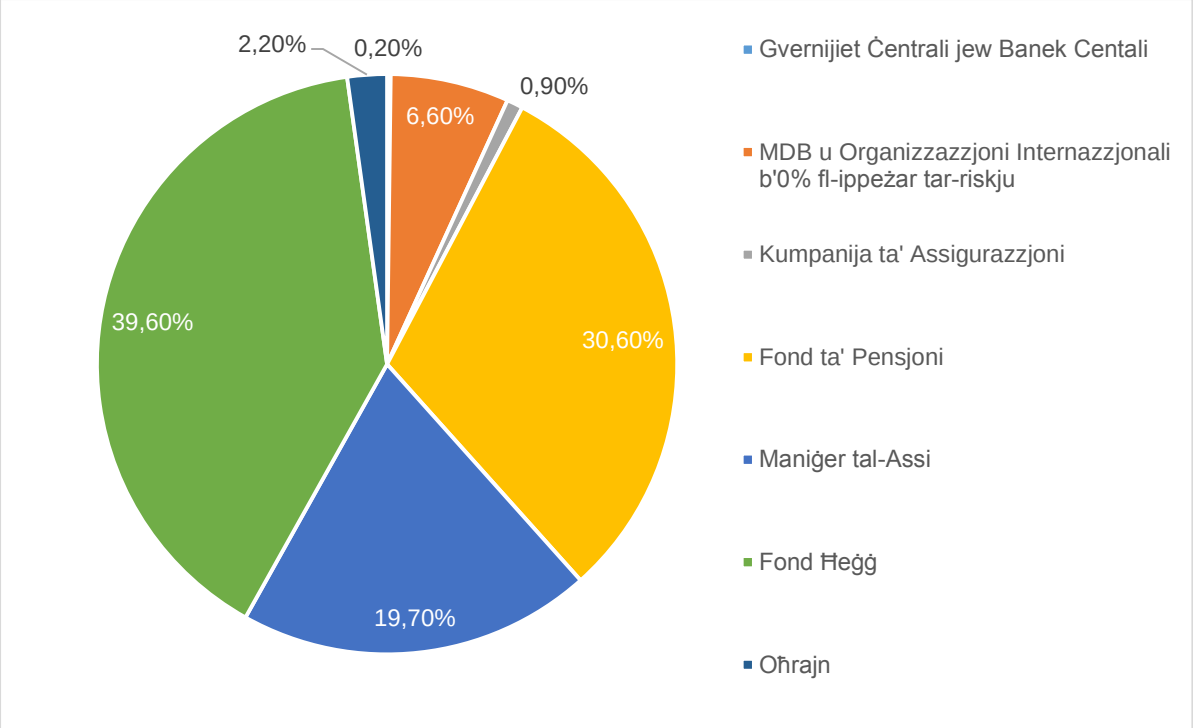
Karatteristiċi tas-suq

L-oriġinaturi issa huma fil-biċċa l-kbira banek, b'mod partikolari banek kbar u sistemikament importanti bl-użu ta' mudelli bbażati fuq klassifikazzjoni interna għall-kalkolu tar-rekwiżiti kapitali. Ir-raġunijiet ewlenin għal oriġinatur biex ifittex li jidħol f'BSSS huma l-ġestjoni tar-riskju ta' kreditu u l-ħruġ ta' kapital. Din tal-aħħar qed issir dejjem aktar importanti fid-dawl tal-iżviluppi regolatorji, bħall-adozzjoni tal-qafas ta' Basel III u l-applikazzjoni tal-IFRS 9.

Il-maġġoranza tal-investituri f'titolizzazzjoni sintetika huma entitajiet mhux bankarji, li normalment huma speċjalizzati ħafna f'investiment ta' kreditu u għandhom esperjenza f'diliġenza dovuta tal-portafoll. Il-grupp ta' investituri jikkonsisti primarjament minn fondi ħeġġ, fondi ta' pensjonijiet u maniġers tal-assi, filwaqt li l-kumpaniji tal-assigurazzjoni jirrappreżentaw minoranza negliġibbli (ara l-Grafika 5). Dawn l-aħħar snin raw id-dħul ta' banek multilaterali tal-iżvilupp[9] u organizzazzjonijiet internazzjonali (inkluż il-BEI/FEI li għadhom investituri importanti fis-suq tal-SMEs).

Grafika 5: Investituri, f'termini ta' ta' volum ta' segmenti distribwiti matul l-2008 u l-2019

[9] Il-banek multilaterali tal-iżvilupp, li l-iskoperturi għalihom huma eliġibbli għal ippeżar tar-riskju ta' 0 %, huma elenkati fl-Artikolu 117(2) tas-CRR.



Sors: IACPM, EBA; Nota: MDB - Bank Multilaterali tal-Iżvilupp

Il-mekkaniżmi ta' protezzjoni tal-kreditu użati fil-BSSS evolvew sostanzjalment wara l-kriżi finanzjarja dinjija. Il-mekkaniżmi ta' protezzjoni ta' kreditu mhux iffinanzjata (kuntratti tad-derivattivi ta' kreditu nnegozjati b'mod bilaterali u nnegozjati privatament, bħall-Swaps ta' Inadempjenza ta' Kreditu) ġew sostitwiti kważi kompletament minn protezzjoni ffinanzjata (li tinvolvi ħlas bil-quddiem lix-xerrej tal-protezzjoni, b'mod li tneħħiet l-iskopertura għar-riskju tal-kontroparti, bħan-Noti Marbuta ma' Kreditu). Tabilħaqq, fir-rapport tagħha l-EBA tenfasizza li 90 % tal-protezzjoni ta' kreditu pprovduta mill-investituri privati hija issa protezzjoni ta' kreditu ffinanzjata.

Lil hinn minn din il-garanzija addizzjonali pprovduta mill-bidla fl-użu tal-mekkaniżmi tal-protezzjoni ta' kreditu, il-kriżi finanzjarja ġabet magħha bidliet kbar fil-mod kif ir-riskju jiġi kondiviż u trasferit fis-suq. Skont l-analiżi tal-EBA, l-oriġinaturi issa għandhom it-tendenza li jittrasferixxu l-element inferjuri u/jew intermedju tar-riskju ta' kreditu ta' portafoll u jżommu s-segment superjuri tal-istess portafoll. Is-segment superjuri tipikament ikun l-akbar wieħed tas-segmenti u bħala medja jirrappreżenta madwar 87 % tal-volum totali tat-tranżazzjoni. Din hija bidla importanti fil-prattika meta mqabbla mal-perjodu ta' qabel il-kriżi, meta segment superjuri "super"[10] kien tipikament jitqiegħed mal-investituri. L-EBA osservat li b'reazzjoni għad-dħul fis-seħħ tal-qafas il-ġdid tat-titolizzazzjoni, is-segmenti subordinati jidhru li saru eħxen, li jista' jattira investituri ġodda fis-suq.

F'termini ta' distribuzzjoni ġeografika, ħafna mit-tranżazzjonijiet akbar kienu kkonċentrati fi ftit Stati Membri (ir-Renju Unit, il-Ġermanja, Spanja, Franza u l-Italja), għalkemm saru wkoll tranżazzjonijiet fi Stati Membri oħra tal-UE. L-analiżi tal-EBA turi wkoll li l-maġġoranza tat-tranżazzjonijiet fihom skoperturi multiġuriżdizzjonali, bil-biċċa l-kbira tagħhom jinvolvu skoperturi barra mill-Ewropa.

[10] L-għażla ta' segment superjuri "super" kienet teknika użata mill-oriġinaturi ta' titolizzazzjonijiet sintetiċi qabel il-kriżi finanzjarja dinjija, sabiex tiġi enfasizzata n-natura ħielsa mir-riskju tas-segment l-aktar superjuri fl-istruttura ta' titolizzazzjoni. Tipikament, is-segment taħt dak superjuri "super" jiġi kklassifikat AAA, u b'hekk jagħti lis-segment superjuri "super" il-laqam "AAAA-klassifikat".

4. IT-TITOLIZZAZZJONIJIET SINTETIĊI TAL-KARTA BILANĊJALI JEĦTIEĠU QAFAS STS SPEĊIFIKU?

Analiżi tax-xewqa

L-analiżi ta' vantaġġji u svantaġġji mmexxija mill-EBA tissuġġerixxi li l-introduzzjoni ta' qafas STS speċifiku għall-BSSS x'aktarx li twassal għal ħafna benefiċċji fit-tul għas-swieq finanzjarji u għall-ekonomija reali u, sa dak il-punt, hija mistennija li ttejjeb l-istabbiltà finanzjarja ġenerali.

Il-benefiċċji ewlenin tal-estensjoni tat-tikketta huma, kif jimplika l-isem, it-tisħiħ tas-sempliċità, tat-trasparenza u tal-istandardizzazzjoni tal-prodott ta' titolizzazzjoni sintetiku. Dan jindirizza xi wħud mit-tħassib ewlieni li ġie marbut mat-titolizzazzjoni sintetika, bħall-kumplessità perċepita, il-livell ta' riskju, il-probabbiltà ta' arbitraġġ u frodi, u l-asimmetriji ta' informazzjoni involuti. Il-valutazzjoni tar-riskji, mill-partijiet involuti kif ukoll mis-superviżuri, tissaħħaħ u l-monitoraġġ ġenerali tas-suq ikun iffaċilitat ħafna. Anki jekk is-suq jibqa' fil-biċċa l-kbira tiegħu personalizzat u bilaterali, l-awtoritajiet kompetenti jkunu nnotifikati b'kull tranżazzjoni li titlob it-tikketta STS u jkollhom l-opportunità li jsegwu mal-partijiet involuti. Fl-aħħar nett, l-istandardizzazzjoni tas-suq tagħmilha eħfef għal oriġinaturi ġodda biex jidħlu fis-suq, li jista' wkoll jattira aktar investituri.

Barra minn hekk, l-introduzzjoni ta' elementi finali tar-riforma ta' Basel III għandha żżid l-importanza ta' għodod ta' riskju ta' kreditu u ta' ġestjoni tal-kapital, bħal BSSS. F'dan il-kuntest, l-iżgurar li s-suq jiżviluppa fil-parametri tal-qafas robust dwar l-STS jevita r-riskju li jerġgħu jitfaċċaw il-prattiki ta' ħsara tal-passat u jkun ta' benefiċċju għall-istabbiltà finanzjarja.

Madankollu, l-EBA twissi li l-introduzzjoni ta' qafas speċifiku għall-STS jeħtieġ li tkun akkumpanjata b'mod diliġenti minn superviżjoni biex jiġu evitati konsegwenzi negattivi. B'mod partikolari, bħal pereżempju t-tikketta STS ta' titolizzazzjoni ta' flus kontanti, ir-riskju ta' periklu morali, bħal negliġenza minn investituri inqas sofistikati, jista' jiżdied minħabba perċezzjoni possibbli li t-tikketta STS tfisser b'mod inerenti prodott b'riskju baxx irrispettivament mid-differenzi bejn tranżazzjonijiet jew pożizzjonijiet individwali fi ħdan tranżazzjonijiet.

Barra minn hekk, hemm kwistjoni dwar jekk l-introduzzjoni ta' qafas STS għal BSSS tistax twassal għal inqas ħruġ ta' titolizzazzjoni STS tradizzjonali. Madankollu, il-probabbiltà li dan ir-riskju jseħħ mhijiex sinifikanti. Barra minn hekk, l-EBA tirrimarka li ma huwa mistenni l-ebda impatt materjalment sinifikanti fuq it-titolizzazzjoni tradizzjonali minħabba l-funzjonijiet u l-objettivi differenti – kemm għall-oriġinaturi kif ukoll għall-investituri – taż-żewġ strumenti.

Fl-aħħar nett, jenħtieġ li jiġi nnutat li attwalment, il-qafas internazzjonali għal titolizzazzjoni sempliċi, trasparenti u komparabbli, żviluppat mill-Kumitat ta' Basel dwar is-Superviżjoni Bankarja (BCBS) u l-Organizzazzjoni Internazzjonali tal-Kummissjonijiet tat-Titoli (IOSCO), jeskludi titolizzazzjoni sintetika mill-ambitu tiegħu. Abbażi tad-*data* miġbura u l-analiżi teknika mwettqa mill-EBA, hemm evidenza prudenzjali li tikkunsidra qafas STS speċifiku għal BSSS.

Analiżi tal-fattibbiltà

Skont l-EBA, qafas STS speċifiku għall-BSSS ikun jeħtieġ li jqis l-ispeċifiċitajiet strutturali tal-prodott li huma differenti mit-titolizzazzjoni tradizzjonali. B'mod partikolari, dawn jinkludu r-riskju tal-kreditu tal-kontroparti, il-modalitajiet tat-trasferiment ta' kreditu, kif ukoll il-motivazzjonijiet u l-perspettivi differenti għax-xerrejja u l-bejjiegħa ta' protezzjoni.

Filwaqt li tieħu bħala bażi l-kriterji STS eżistenti għal titolizzazzjonijiet ta' bejgħ veru, l-EBA identifikat sett ta' kriterji STS li jistgħu japplikaw għal BSSS, filwaqt li fl-istess ħin tindirizza l-ispeċifiċitajiet ta' dawn tal-aħħar. Il-kriterji identifikati jfittxu wkoll li jiżguraw li assi riskjużi li ma jkunux fl-ambitu ta' titolizzazzjonijiet STS tradizzjonali, bħal self improduttiv, titoli garantiti b'ipoteka korporattiva jew obbligi kollateralizzati ta' self, jibqgħu barra mill-ambitu tat-tikketta STS.

Fir-rigward tas-sempliċità u tat-trasparenza, ħafna mill-kriterji STS ta' bejgħ veru jistgħu jiġu applikati wkoll għal tranżazzjonijiet sintetiċi. Xi whud ikollhom jiġu modifikati jew sostitwiti minħabba li mhumiex rilevanti fi tranżazzjonijiet sintetiċi. Pereżempju, jenħtieġ li l-kriterju ta' bejgħ veru u l-infurzar tiegħu jiġu sostitwiti b'definizzjoni ta' karta bilanċjali sintetika, abbozzata b'attenzjoni biex jiġu eskluži tranżazzjonijiet ta' arbitraġġ, u rekwiżiti li jiżguraw ir-robustezza tal-kuntratt tal-protezzjoni ta' kreditu. Xi kriterji ġodda, bħal pereżempju li jiġu speċifikati primjums ta' protezzjoni ta' kreditu u avvenimenti ta' terminazzjoni bikrija, tqiesu wkoll li huma meħtieġa.

L-EBA tipproponi rieżami aktar sostanzjali tal-kriterji ta' standardizzazzjoni minħabba li huma biss ftit dawk ġenerali li jkunu rilevanti fi tranżazzjonijiet sintetiċi, bħar-rekwiżit ta' ritenzjoni tar-riskju. Oħrajn, bħall-mitigazzjoni tar-rata tal-imgħax u r-riskji tal-valuta jew l-allokazzjoni tat-telf u l-ammortizzament tas-segment, ġew modifikati biex jirriflettu aħjar in-natura tal-prattiki ta' BSSS. Fl-aħħar nett, għadd ta' kriterji ġodda jispeċifikaw aspetti ewlenin bħall-mekkaniżmi ta' protezzjoni ta' kreditu, il-firxa eċċessiva sintetika, l-avvenimenti ta' kreditu u l-pagamenti ta' protezzjoni tal-kreditu. L-istandardizzazzjoni ta' dan is-suq li fil-biċċa l-kbira tiegħu huwa ppersonalizzat deher bħala waħda mill-isfidi ewlenin għall-bini ta' qafas STS effiċjenti. Is-sett ta' kriterji proposti jqis l-aħjar prattiki eżistenti tas-suq sabiex jiġi stabbilit standard prudenti u li jaħdem.

L-Anness II jipprovdi lista sħiħa tal-kriterji STS identifikati mill-EBA.

Bħal fil-każ ta' titolizzazzjonijiet STS ta' bejgħ veru, jenħtieġ li t-tikketta STS sintetika ma titqiesx li tfisser li t-titolizzazzjoni kkonċernata hija ħielsa mir-riskji, iżda li l-prodott jirrispetta għadd ta' kriterji u li bejjiegħ u xerrej ta' protezzjoni diliġenti, kif ukoll awtorità kompetenti nazzjonali, ikunu jistgħu janalizzaw ir-riskju involut. Il-kriterji identifikati jqisu l-objettivi differenti ta' titolizzazzjonijiet sintetiċi, jiġifieri magħmula għal skopijiet ta' ġestjoni tal-kapital / tar-riskju għall-kuntrarju ta' finanzjament, ebda trasferiment ta' bejgħ veru tal-assi sottostanti, skopertura għar-riskju ta' kreditu tal-kontroparti, eċċ., u għalhekk ifittxu li jiżguraw protezzjoni kemm għall-oriġinaturi kif ukoll għall-investituri (peress li l-oriġinatur huwa wkoll investitur fit-tranżazzjoni, filwaqt li jżomm is-segment superjuri). B'kuntrast, il-qafas STS ta' bejgħ veru għandu l-għan li jimmassimizza l-protezzjoni għall-investitur biss, peress li l-bejgħ tal-assi lil SSPE jirrendi l-protezzjoni lill-oriġinatur inqas rilevanti.

5. TRATTAMENT TAL-KAPITAL PREFERENZJALI

Minn perspettiva prudenzjali, it-titolizzazzjonijiet sintetiċi bħalissa huma ttrattati bħala titolizzazzjonijiet tradizzjonali (bejgħ veru) mhux STS. L-unika eċċezzjoni għal dan l-approċċ hija prevista fl-Artikolu 270 tar-CRR għal titolizzazzjonijiet sintetiċi ta' self lill-SMEs. L-Artikolu 270 għandu fil-mira s-segment superjuri miżmum mill-oriġinatur ta' titolizzazzjonijiet sintetiċi li jissodisfaw sett ta' kriterji limitattivi:

- mill-inqas 70 % tal-iskoperturi titolizzati jkunu jeħtieġu li jkunu skoperturi għall-SMEs, kif definit fl-Artikolu 501 tar-CRR;
- it-titolizzazzjoni tissodisfa l-kriterji STS ta' bejgħ veru kif applikabbli għal titolizzazzjoni sintetika;
- ir-riskju ta' kreditu mhux miżmum mill-oriġinatur jiġi ttrasferit permezz ta' garanzija, jew kontrogaranzija, li jikkonforma mar-rekwiżiti tar-CRR dwar il-mitigazzjoni tar-riskju ta' kreditu, u l-garanti / l-kontrogaranti jkun (a) gvern ċentrali jew bank ċentrali ta' Stat Membru, bank multilaterali tal-iżvilupp jew organizzazzjoni internazzjonali, u jikkwalifika għal trattament ta' ippeżar tar-riskju ta' 0 % skont l-approċċ standardizzat għar-riskju ta' kreditu; jew (b) investitur istituzzjonali sakemm il-garanzija jew il-kontrogaranzija tkun kollateralizzata bis-sħiħ permezz ta' flus depożitati mal-oriġinatur.

Minkejja xi restrizzjonijiet f'termini ta' *data* miġbura u esperjenza prattika mal-qafas ta' titolizzazzjoni STS tradizzjonali, l-analiżi teknika mwettqa mill-ABE tista' tippermetti li jiġi konkluż li r-riskji inerenti marbuta mal-BSSS li jikkonformaw mal-kriterji STS aġġustati jistgħu jitolbu li r-CRR jiġi rivedut permezz ta' trattament kapitali aktar sensittiv għar-riskju tas-segment superjuri ta' dawk l-istrumenti, b'mod li jiġi allinjat mat-trattament preferenzjali ta' titolizzazzjonijiet STS tradizzjonali. Kif osservat mill-EBA, dan ikun ġustifikat mill-prestazzjoni tajba ta' BSSS imqabbla mat-titolizzazzjoni sintetika ta' arbitraġġ u t-titolizzazzjoni tradizzjonali, b'mod partikolari b'rati baxxi ta' inadempjenza u telf. Barra minn hekk, l-estensjoni tat-tikketta STS tippermetti li titolizzazzjonijiet sintetiċi aktar sempliċi, standardizzati u aktar trasparenti jiġu apprezzati aħjar, fejn ikunu jistgħu jiġu mistennija riskji mnaqqsa ta' aġenzija u ta' mudellar.

Kif imsemmi fir-Rapport tal-EBA, il-BSSS bħalissa mhumiex parti mill-qafas STS żviluppat mill-Kumitat ta' Basel, li huwa ċċentrat fuq it-titolizzazzjonijiet tradizzjonali. Din id-devjazzjoni mill-istandards ta' Basel tkun madankollu prudenzjalment motivata minn *data* u analiżi teknika li tiġġustifika s-soliditá prudenzjali ta' estensjoni tal-qafas STS għal BSSS.

L-estensjoni tal-qafas STS għal BSSS tippermetti lil dawn tal-aħħar li jibbenefikaw mit-trattament preferenzjali tal-kapital stabbilit għall-prodott STS. Madankollu dan jista' jitfassal permezz ta' rieżami mmirat tal-Artikolu 270 tar-CRR li jiżgura (a) estensjoni tat-trattament ta' kapital preferenzjali offrut minn dan l-Artikolu għal BSSS konformi mal-STS kollha, irrispettivament mit-tip ta' skopertura sottostanti (billi jitħassru d-dispożizzjonijiet li bħalissa jirrestriġu dan l-artikolu għal BSSS magħmula minn tal-inqas 70 % ta' skoperturi titolizzati fuq l-SMEs), filwaqt li (b) jinżamm l-ambitu limitat diġà eżistenti tat-trattament tal-kapital preferenzjali għas-segment superjuri ritenut mill-oriġinatur, meqjus inqas riskjuż. Bħala konsegwenza ta' dawn l-aġġustamenti, is-segment superjuri ritenut mill-oriġinatur ikun soġġett għal limitu minimu tal-ippeżar tar-riskju u ta' 10 %.

B'mod ġenerali, ir-rieżami kkombinat tal-qafas STS u tar-CRR fil-każ tal-BSSS, billi jippermetti trattament prudenzjali differenzjata ta' BSSS konformi mal-STS meta mqabbla ma' BSSS konformi ma' titolizzazzjoni li mhijiex STS u ta' titolizzazzjoni ta' arbitraġġ, iżid is-sensittività għar-riskju tal-qafas prudenzjali u jsaħħaħ l-attrattività tal-qafas STS.

6. KONKLUŻJONIJIET

L-analiżi mwettqa mill-EBA turi li huwa possibbli li jiġu stabbiliti standards għat-titolizzazzjoni sintetika li jippermettu li jittaffew il-muturi ewlenin tal-istrutturar tar-riskju, bħar-riskji tal-aġenzija u tal-mudellar, bl-istess mod bħat-titolizzazzjoni tradizzjonali, u b'hekk jinħoloq sottogrupp ta' titolizzazzjoni sintetika li huwa komparabbli mat-titolizzazzjoni tradizzjonali STS. Fil-fatt, l-evidenza turi li l-prestazzjoni storika ta' titolizzazzjoni sintetika tal-karta bilanċjali għandha t-tendenza li taqbeż dik ta' titolizzazzjonijiet tradizzjonali għall-istess klassi ta' assi. Tabilħaqq, minn perspettiva teknika, ma hemm l-ebda evidenza li tissuġġerixxi li l-istruttura ta' titolizzazzjoni sintetika tirriżulta b'mod inerenti f'telf akbar mill-istruttura ta' titolizzazzjoni tradizzjonali. Struttura sintetika soda ma taffettwax b'mod negattiv il-prestazzjoni tat-titolizzazzjoni.

L-analiżi ma tindika l-ebda konsegwenza negattiva materjali li tista' tkun iġġenerata b'mod prevedibbli mill-ħolqien ta' qafas STS speċifiku għal titolizzazzjonijiet sintetiċi tal-karta bilanċjali. Min-naħa l-oħra, il-qawmien mill-ġdid tas-suq tat-titolizzazzjoni sintetiku u l-iżgurar li dan jiżviluppa fi ħdan il-qafas STS robust jinvolvi għadd ta' benefiċċji pożittivi għall-banek, għas-suq finanzjarju u għall-istabbiltà finanzjarja b'mod ġenerali. It-trasferiment tar-riskju mill-banek għas-settur mhux bankarju huwa wieħed mill-objettivi ewlenin tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali u jekk tiġi ffaċilitata d-disponibbiltà tal-kreditu għal dawk li għandhom bżonnu, jista' jippromwovi t-tkabbir ekonomiku.

Abbaži tal-analiżi tal-EBA, huwa possibbli li jinħoloq qafas speċifiku għal titolizzazzjonijiet sintetiċi fil-karta bilanċjali STS u li jiġi stabbilit trattament regolatorju differenzjat, limitat għall-aġġustament tal-minimu prudenzjali għas-segment superjuri, li jenħtieġ li jinżamm mill-istituzzjoni ta' kreditu oriġinatriċi, għal livell ekwivalenti għall-qafas STS tradizzjonali.

ANNESSI

Anness I: Tqabbil fil-qosor tas-suq sintetiku qabel u wara l-kriżi

	Suq sintetiku ta' qabel il-kriżi	Suq sintetiku wara l-kriżi
Suq	Pubbliku	Privat jew bilaterali
Tip ta' titolizzazzjoni	Arbitraġġ u karta bilanċjali	Karta bilanċjali kważi esklużivament
Privat / Pubbliku	Fil-biċċa l-kbira pubbliku u kklassifikat	Fil-biċċa l-kbira privat u bilaterali
Assi	L-aktar korporattivi	L-aktar korporattivi, id-diversifikazzjoni u ż-żieda ta' klassijiet ta' assi ġodda
Oriġinaturi	Banek ta' livell kbir u medju, banek standardizzati li qed jersqu lejn IRB	Banek kbar, l-aktar SIFIs
Investituri	Wiesgħa, prinċipalment ABS	Dejqa, prinċipalment alternattivi
Struttura	Struttura sintetika sħiħa (superjuri + inferjuri)	Mezz / inferjuri biss
Mekkaniżmu ta' protezzjoni ta' kreditu	Mhux iffinanzjat	Iffinanzjat, u mhux iffinanzjat għall-pubbliku

Sors: EBA, Konsulenti Ingerer

Anness II: Ħarsa ġenerali lejn il-kriterji STS u tqabbil mal-kriterji STS għat-titolizzazzjoni tradizzjonali

Kriterju	Tqabbil mal-kriterji għal titolizzazzjoni (mhux ABCP) tradizzjonali (referenzi għall-Artikoli fir-Regolament dwar it-Titolizzazzjoni)
Sempliċità	
Kriterju 1: Titolizzazzjoni sintetika tal-karta bilanċjali, mitigazzjoni tar-riskju ta' kreditu	Sostituzzjoni tal-kriterju dwar bejgħ / assenjazzjoni / assenjazzjoni fi stadju aktar tard, dispożizzjonijiet ta' rkupru, rappreżentazzjonijiet u garanziji dwar l-infurzar ta' bejgħ veru (Art. 20(1) - (5) tar-Regolament dwar it-Titolizzazzjoni) - b'definizzjoni ta' materjali sintetiċi tal-karta bilanċjali u rekwiżit biex tiġi żgurata r-robustezza tal-kuntratt ta' protezzjoni ta' kreditu (kriterji ta' mitigazzjoni tar-riskju ta' kreditu)
Kriterju 2: Rappreżentazzjonijiet u garanziji	Adattament tal-kriterju dwar ir-rappreżentazzjonijiet u l-garanziji (Art. 20(6): estensjoni tar-rappreżentazzjonijiet u tal-garanziji meħtieġa u l-adattament tal-objettiv u l-kontenut tagħhom
Kriterju 3: Kriterji ta' eliġibbiltà, ebda ġestjoni tal-portafoll attiv	Adattament tal-kriterju dwar il-kriterji ta' eliġibbiltà, ebda ġestjoni ta' portafoll attiv (Art. 20 (7)): adattament tat-tekniki tal-ġestjoni tal-portafoll permessi, inklużjoni ta' kundizzjonijiet addizzjonali għat-tneħħija tal-iskoperturi sottostanti fit-titolizzazzjoni
Kriterju 4: Omoġeneità, obbligi infurzabbli, rikors sħiħ għad-debituri, flussi ta' pagamenti għall-perjodu	*Simili (Art. 20(8))*
Kriterju 5: Titolu mhux trasferibbli	*Simili (Art. 20(8))*
Kriterju 6: Bla rititolizzazzjoni	*Simili (Art. 20(9))*
Kriterju 7: Standards ta' sottoskrizzjoni u bidliet materjali għalihom	Adattament tal-kriterju dwar standards ta' sottoskrizzjoni u bidliet materjali għalihom (Art. 20(10): kjarifika addizzjonali fir-rigward tat-tipi ta' debituri eliġibbli u fir-rigward tas-sottoskrizzjonijiet tal-iskoperturi sottostanti
Kriterju 8: Self awtoċertifikat	*Simili (Art. 20(10))*
Kriterju 9: Affidabbiltà kreditizja ta' mutwatarju	*Simili (Art. 20(10))*
Kriterju 10: Kompetenza tal-oriġinatur	*Simili (Art. 20(10))*
Kriterju 11: Ebda skopertura inadempjenti jew skopertura soġġetta għal tilwim pendenti	*Simili (Art. 20(11))*
Kriterju 12: Mill-inqas pagament wieħed magħmul	*Simili (Art. 20(12))*
Kriterju ĠDID: Primjums ta' protezzjoni ta' kreditu	Filwaqt li jiġi speċifikat li l-primjums tal-protezzjoni ta' kreditu jenħtieġ li jkunu kontinġenti jiġifieri l-ammont attwali tal-primjum imħallas jeħtieġ ikun funzjoni tad-daqs u tar-riskju ta' kreditu tas-segment protett. Ebda primjum garantit, ħlas bil-quddiem ta' premjum, mekkaniżmu ta' ribass jew mekkaniżmi oħra ta' natura simili ma għandhom jiġu permessi

Kriterju ĠDID: Avvenimenti ta' terminazzjoni bikrija	Jiġi speċifikat għadd limitat ta' avvenimenti ta' terminazzjoni bikrija
Standardizzazzjoni	
Kriterju 13: Rekwiżiti ta' ritenzjoni tar-riskju	*Simili (Art. 21(1))*
Kriterju 14: Mitigazzjoni xierqa tar-riskji fir-rata tal-imgħax u tal-valuta	Adattament tal-kriterju dwar il-mitigazzjoni xierqa tar-riskji tal-imgħax u tal-valuta (l-Artikolu 21(2)): biex jiġu speċifikati aktar miżuri għall-mitigazzjoni xierqa tar-riskji fir-rata tal-imgħax u tal-valuta, adattati għal titolizzazzjoni sintetika
Kriterju 15: Pagamenti tal-imgħax irreferenzjati	*Simili (Art. 21(3))*
Kriterju 16: Rekwiżiti wara avviż ta' infurzar / aċċelerazzjoni	Adattament tal-kriterju dwar ir-rekwiżiti wara avviż ta' infurzar / aċċellerazzjoni (Art. 21(4)): adattat biex jirrifletti li mhux it-titolizzazzjonijiet sintetiċi kollha jużaw l-SSPE
Kriterju 17: Allokazzjoni ta' telf u amortizzament ta' segmenti	Adattament tal-kriterju dwar ir-rekwiżiti għal prijorità mhux sekwenzjali ta' pagamenti (Art. 21(5)): adattat b'rekwiżiti addizzjonali għall-amortizzament pro rata u għall-allokazzjoni tat-telf
Kriterju 18: Klawżoli ta' amortizzament antiċipat / xkattaturi għat-terminazzjoni tal-perjodu rotanti	Adattament tal-kriterju dwar klawżoli ta' ammortizzament antiċipat / xkattaturi għat-terminazzjoni tal-perjodu rotanti (Art. 21(6)): adattat b'rekwiżiti għal amortizzament bikrija fil-każ biss tal-użu ta' SSPE
Kriterju 19: Dokumentazzjoni tat-tranżazzjonijiet	Adattament tal-kriterju dwar id-dokumentazzjoni ta' tranżazzjonijiet (Art. 21(7): b'rekwiżiti addizzjonali għall-istandards u l-proċeduri ta' servizz
Kriterju 20: Għarfien espert tas-servizzjant	*Simili (Art. 21(8))*
Kriterju 21: Reġistru ta' referenza	Sostituzzjoni tal-kriterju dwar id-definizzjonijiet, ir-rimedji fid-dokumentazzjoni ta' tranżazzjonijiet (Art. 21(9): ir-rekwiżiti għad-dokumentazzjoni tat-tranżazzjoni biex jiġu speċifikati l-kundizzjonijiet ta' pagament huma koperti f'kriterji separati
Kriterju 22: Riżoluzzjoni f'waqtha ta' kunflitti bejn l-investituri	*Simili (Art. 21(10))*
Kriterju ĠDID: Eventi ta' kreditu:	Definizzjonijiet ta' eventi ta' kreditu, inkluża referenza għat-test eżistenti tar-CRR, u miżuri ta' trażżin
Kriterju ĠDID: Primjums ta' protezzjoni ta' kreditu	Kriterji għall-pagamenti tal-protezzjoni ta' kreditu, inkluż li jenħtieġ li jkunu bbażati fuq it-telf attwali realizzat
Kriterju ĠDID: Pagamenti tal-protezzjoni ta' kreditu wara s-saldu tal-għeluq / saldu finali fil-maturità legali finali tal-ftehim tal-protezzjoni ta' kreditu	Speċifikazzjoni ta' kriterji li jiżguraw grad minimu ta' tempestività fil-pagamenti tal-protezzjoni ta' kreditu
Kriterju ĠDID: Marġni pożittiv sintetiku	Speċifikazzjoni tal-kundizzjonijiet, li skonthom l-oriġinatur jitħalla jimpenja ruħu għall-marġni pożittiv sintetiku fit-tranżazzjoni. L-interazzjoni bejn il-marġni pożittiv eċċessiva sintetiku u valutazzjoni potenzjali mis-superviżur tal-kisba tat-trasferiment tar-riskju sinifikanti u proporzjonat jenħtieġ li tiġi speċifikata.
Kriterju ĠDID: Protezzjoni ta'	Speċifikazzjoni ta' sett ċar ta' regoli għall-arranġament

kreditu eliġibbli, kontropartijiet u kollateral	dwar il-protezzjoni ta' kreditu u l-kollateral fit-tranżazzjoni.
Trasparenza	
Kriterju 23: *Data* dwar il-prestazzjoni storika ta' inadempjenza u telf	*Simili (Art. 22(1))*
Kriterju 24: Verifika esterna tal-kampjun	*Simili (Art. 22(2))*
Kriterju 25: Mudellar tal-fluss ta' flus ta' obbligazzjoni	*Simili (Art. 22(3))*
Kriterju 26: Prestazzjoni ambjentali tal-assi	*Simili (Art. 22(4))*
Kriterju 27: Konformità mar-rekwiżiti ta' trasparenza	*Simili (Art. 22(5))*
Kriterju ĠDID: Aġent ta' verifika	Li tiġi stabbilixxita l-ħtieġa li tinħatar parti terza indipendenti bħala aġent ta' verifika biex j/tivverifika elementi speċifikati tal-avviż ta' kreditu għal kull skopertura sottostanti.

Sors: EBA