



DEN EUROPÆISKE UNION

EUROPA-PARLAMENTET

RÅDET

**Bruxelles, den 23. oktober 2019
(OR. en)**

2018/0043 (COD)

PE-CONS 86/19

**EF 183
ECOFIN 456
IA 147
CODEC 1036**

LOVGIVNINGSMÆSSIGE RETSAKTER OG ANDRE INSTRUMENTER

Vedr.: **EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV om udstedelse af dækkede obligationer og offentligt tilsyn med dækkede obligationer og om ændring af direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU**

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV (EU) 2019/...

af ...

**om udstedelse af dækkede obligationer og offentligt tilsyn med dækkede obligationer
og om ændring af direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU**

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —
under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,
under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,
efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,
under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg¹,
efter den almindelige lovgivningsprocedure², og
ud fra følgende betragtninger:

¹ EUT C 367 af 10.10.2018, s. 56.

² Europa-Parlamentets holdning af 18.4.2019 [(EUT ...)/(endnu ikke offentliggjort i EUT)] og Rådets afgørelse af

- (1) Ved artikel 52, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF¹ fastsættes der meget generelle krav til de strukturelle træk dækkede obligationer. De pågældende krav er begrænset til et behov for, at dækkede obligationer skal udstedes af et kreditinstitut, der har sit hjemsted i en medlemsstat, og være omfattet af et særligt offentligt tilsyn og af en "dual recourse"-mekanisme. Disse emner behandles i nationale regelsæt om dækkede obligationer, hvor de reguleres langt mere detaljeret. De pågældende nationale regelsæt indeholder også andre strukturelle bestemmelser, navnlig regler om cover poolens sammensætning, kriterier for aktivers egnethed, muligheden for at pulje aktiver, gennemsigtigheds- og indberetningsbetingelser og regler om mindskelse af likviditetsrisikoen. Medlemsstaternes reguleringsmetoder adskiller sig også indholdsmæssigt. I flere medlemsstater findes der ingen specifikke nationale regelsæt om dækkede obligationer. Derfor er der endnu ikke fastsat krav i EU-retten til de centrale strukturelle træk ved dækkede obligationer udstedt i Unionen.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

- (2) Ved artikel 129 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013¹ tilføjes der yderligere betingelser til dem, der er omhandlet i artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF, for opnåelse af særbehandling for så vidt angår kapitalkrav, der gør det muligt for kreditinstitutter, som investerer i dækkede obligationer at råde over mindre kapital end, når de investerer i andre aktiver. De pågældende yderligere krav øger harmoniseringen af dækkede obligationer inden for Unionen, men tjener det særlige formål at fastsætte de betingelser, som skal være opfyldt, for at investorer i dækkede obligationer kan opnå en sådan særbehandling, og finder ikke anvendelse uden for rammerne af forordning (EU) nr. 575/2013.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

- (3) I andre EU-retsakter, som f.eks. Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61¹ og (EU) 2015/35² og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU³, henvises der også til definitionen i direktiv 2009/65/EF som en reference til at identificere de dækkede obligationer, som drager fordel af særbehandlingen for investorer i dækkede obligationer efter disse retsakter. De pågældende retsakter er dog formuleret forskelligt alt efter formål og genstand, og udtrykket "dækkede obligationer" anvendes således ikke konsekvent.

¹ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter (EUT L 11 af 17.1.2015, s. 1).

² Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/35 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 12 af 17.1.2015, s. 1).

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU af 15. maj 2014 om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af Rådets direktiv 82/891/EØF og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU samt forordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 190).

- (4) Behandlingen af dækkede obligationer kan overordnet set betragtes som harmoniseret for så vidt angår betingelserne for at investere i dækkede obligationer. Der mangler dog harmonisering i Unionen for så vidt angår betingelserne for at udstede dækkede obligationer, med flere konsekvenser til følge. For det første indrømmes instrumenter, som kan adskille sig fra hinanden med hensyn til art samt risikoniveau og investorbeskyttelse, særbehandling på lige fod. For det andet kunne forskelle mellem de nationale regelsæt eller manglen på et sådant regelsæt og manglen på en fælles definition af termen "dækkede obligationer" skabe hindringer for, at der kan skabes et ægte integreret indre marked for dækkede obligationer. For det tredje kan forskelle mellem sikkerhedsforanstaltninger i henhold til nationale regler bringe den finansielle stabilitet i fare, da dækkede obligationer med forskellige niveauer af investorbeskyttelse kan købes i hele Unionen og kan drage fordel af særbehandling i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og andre EU-retsakter.

- (5) En harmonisering af visse aspekter af nationale regelsæt baseret på visse bedste praksisser bør derfor sikre en gnidningsfri og fortløbende udvikling af velfungerende markeder i Unionen for dækkede obligationer og begrænse eventuelle risici og svagheder i forbindelse med den finansielle stabilitet. Med en sådan principbaseret harmonisering bør der kunne skabes et fælles udgangspunkt for udstedelse af alle dækkede obligationer i Unionen. En harmonisering kræver, at alle medlemsstater fastsætter regelsæt for dækkede obligationer, hvilket også burde fremme udviklingen af markeder for dækkede obligationer i de medlemsstater, hvor der ikke er nogen. Et sådant marked ville tilvejebringe en stabil finansieringskilde for kreditinstitutter, som på dette grundlag ville være bedre i stand til at yde forbrugere og virksomheder mere økonomisk overkommelige kreditlån, og som ville stille alternative sikre investeringer til rådighed for investorer.

- (6) I sin henstilling af 20. december 2012 om kreditinstitutters finansiering¹ opfordrede Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), nationale kompetente myndigheder og Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed) (EBA), som blev oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådet forordning (EU) nr. 1093/2010² til at identificere eksempler på bedste praksis med hensyn til dækkede obligationer og til at tilskynde harmonisering af nationale regelsæt. Det henstilles endvidere, at EBA koordinerer de foranstaltninger, som nationale kompetente myndigheder har truffet, særlig med hensyn til kvaliteten og adskillelsen af cover pools, dækkede obligationers konkursbeskyttelse, risici i forbindelse med aktiver og forpligtelser, som indvirker på cover pools, og offentliggørelse af cover pools' sammensætning. I henstillingen opfordres EBA endvidere til at overvåge den måde, som markedet for dækkede obligationer fungerer på, med henvisning til eksempler på bedste praksis som identificeret af EBA, i en periode på to år for at vurdere behovet for lovgivningsmæssige tiltag og at indberette herom til ESRB og til Kommissionen.
- (7) I december 2013 anmodede Kommissionen EBA om rådgivning i overensstemmelse med artikel 503, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013.

¹ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 20. december 2012 om kreditinstitutters finansiering (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01) (EUT C 119 af 25.4.2013, s. 1).

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).

- (8) I den rapport, som ledsagede EBA's udtalelse af 1. juli 2014, hvori EBA svarede på både ESRB's henstilling af 20. december 2012 og Kommissionens anmodning om rådgivning af december 2013, anbefalede EBA større konvergens mellem nationale retlige samt regulerings- og tilsynsmæssige rammer for dækkede obligationer med henblik på yderligere at fremme ensartet særbehandling af dækkede obligationer i Unionen i forhold til risikovægt.
- (9) I overensstemmelse med ESRB's henstilling overvågede EBA den måde, som markedet for dækkede obligationer fungerer på, med henvisning til eksempler på bedste praksis i den pågældende henstilling, i en periode på to år. På grundlag af denne overvågning fremkom EBA med en yderligere udtalelse og en yderligere rapport om dækkede obligationer til ESRB, Rådet og Kommissionen den 20. december 2016¹. Rapporten konkluderede, at yderligere harmonisering er nødvendig for at sikre større konsekvens med hensyn til definitioner og den reguleringsmæssige behandling af dækkede obligationer i Unionen. I henhold til rapporten bør harmoniseringen endvidere tage udgangspunkt i eksisterende velfungerende markeder i visse medlemsstater.
- (10) dækkede obligationer udstedes normalt af kreditinstitutter. Formålet med dækkede obligationer er at tilvejebringe finansiering af lån, og en af kreditinstitutternes centrale aktiviteter er at yde lån i stor målestok. I EU-retten om særbehandling i forbindelse med dækkede obligationer stilles der derfor krav om, at obligationerne udstedes af kreditinstitutter.

¹ "Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU" (2016), EBA-Op-2016-23.

- (11) Ved at begrænse retten til at udstede dækkede obligationer til kreditinstitutter sikres det, at udsteder har den fornødne viden til at kunne styre den kreditrisiko, der er forbundet med lånene i cover poolen. Det sikres endvidere, at udsteder er omfattet af kapitalkrav, som beskytter investorer efter "dual recourse"-mekanismen, som giver investoren såvel som modparten i en derivatkontrakt, en ret til at gøre krav gældende både i forhold til udstederen af dækkede obligationer og i forhold til de dækkende aktiver. Ved at forbeholde retten til at udstede dækkede obligationer til kreditinstitutter sikres det derfor, at dækkede obligationer forbliver et sikkert og effektivt finansieringsredskab, hvorved der bidrages til investorbeskyttelse og finansiell stabilitet, som er vigtige, offentlige politiske målsætninger af interesse for samfundet. Det er også på linje med tilgangen på velfungerende nationale markeder, hvor kun kreditinstitutter har tilladelse til at udstede dækkede obligationer.
- (12) Derfor bør kun kreditinstitutter som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013 have tilladelse til at udstede dækkede obligationer i henhold til EU-retten. Særlige kreditinstitutter er kendetegnet ved det forhold, at de ikke modtager indlån, men snarere modtager andre tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden, og de falder som sådan inden for definitionen af "kreditinstitut" som fastsat i forordning (EU) nr. 575/2013. Uden at det berører accessoriske aktiviteter, der er tilladt i henhold til gældende national ret, er særlige kreditinstitutter institutter, der kun yder lån med pant og lån til den offentlige sektor, herunder finansiering af lån erhvervet fra andre kreditinstitutter. Dette direktiv har til hovedformål at regulere de betingelser, hvorunder kreditinstitutter kan udstede dækkede obligationer som et finansieringsredskab, ved at fastsætte produktkrav og etablere et særligt produkttilsyn, som kreditinstitutter er underlagt, for at sikre en høj grad af investorbeskyttelse.

- (13) "Dual recourse"-mekanismen er et væsentligt begreb, som indgår i mange eksisterende nationale regelsæt om dækkede obligationer, og mekanismen er endvidere et væsentligt træk i forbindelse med dækkede obligationer som omhandlet i artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF. Det er derfor nødvendigt at præcisere det pågældende begreb for at sikre, at investorer og modparter i derivatkontrakter i hele Unionen kan gøre krav gældende både i forhold til udstederen af dækkede obligationer og i forhold til de dækkende aktiver under harmoniserede betingelser.
- (14) Konkursbeskyttelse bør også være et væsentligt træk ved dækkede obligationer for at sikre, at investorer i dækkede obligationer modtager tilbagebetaling på obligationens forfaldsdato. Automatisk fremskyndelse af tilbagebetalingen ved udsteders insolvens eller afvikling kan forstyrre prioritetsrækkefølgen for investorer i dækkede obligationer. Det er derfor vigtigt at sikre, at investorer i dækkede obligationer modtager tilbagebetaling i overensstemmelse med den kontraktbestemte plan selv i tilfælde af insolvens eller afvikling. Konkursbeskyttelse er derfor direkte knyttet til "dual recourse"-mekanismen og bør derfor også være et centralt kendetegn ved rammen for dækkede obligationer.
- (15) Et andet centralt kendetegn ved de gældende nationale regelsæt for dækkede obligationer er kravet om, at de dækkende aktiver er af meget høj kvalitet for at sikre en robust cover pool. Dækkende aktiver af høj kvalitet har særlige kendetegn, som vedrører betalingskrav og aktiverne stillet som sikkerhed for sådanne dækkende aktiver. Derfor bør der fastsættes generelle kvalitetsmæssige kendetegn for egnede dækkende aktiver.

- (16) Aktiver, som er anført i artikel 129, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013, bør inden for en ramme for dækkede obligationer være egnede dækkende aktiver. Dækkende aktiver, som ikke længere opfylder kravene i nævnte forordnings artikel 129, stk. 1, bør fortsat være egnede dækkende aktiver i henhold til dette direktivs artikel 6, stk. 1, litra b), forudsat at de opfylder kravene i dette direktiv. Andre dækkende aktiver af tilsvarende høj kvalitet kan også anses for at være egnede efter dette direktiv, forudsat at sådanne dækkende aktiver opfylder de krav, der er fastsat i dette direktiv, herunder krav i relation til aktiverne stillet som sikkerhed for betalingskravet. For så vidt angår fysiske aktiver stillet som sikkerhed bør ejerforholdet registreres i et offentligt register for at sikre håndhævelse. Hvis der ikke findes et offentligt register, bør det være muligt for medlemsstaterne at indføre en alternativ form for certificering af ejerforhold og krav, der kan sammenlignes med den, der opnås ved offentlig registrering af det behæftede fysiske aktiv. Hvis medlemsstaterne gør brug af en sådan alternativ form for certificering, bør de også indføre en procedure for indførelse af ændringer i registreringen af ejerforhold og krav. Eksponeringer mod kreditinstitutter og eksponeringer mod forsikringsselskaber bør betragtes som egnede dækkende aktiver efter dette direktivs artikel 6, stk. 1, litra a) eller b, afhængigt af om de opfylder kravene i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013. Eksponeringer mod forsikringsselskaber bør også betragtes som egnede dækkende aktiver efter dette direktivs artikel 6, stk. 1, litra b). Lån til eller garanteret af offentlige virksomheder som defineret i artikel 2, litra b), i Kommissionens direktiv 2006/111/EF¹ kan anses for at være egnede dækkende aktiver, forudsat at de offentlige virksomheder leverer væsentlige offentlige tjenester til opretholdelse af kritiske samfundsmæssige aktiviteter.

¹ Kommissionens direktiv 2006/111/EF af 16. november 2006 om gennemsækeligheden af de økonomiske forbindelser mellem medlemsstaterne og de offentlige virksomheder og om den finansielle gennemsækelighed i bestemte virksomheder (EUT L 318 af 17.11.2006, s. 17).

Desuden bør offentlige virksomheder udbyde deres tjenester i henhold til en koncession eller en tilladelse fra en offentlig myndighed, være underlagt offentligt tilsyn og have tilstrækkelige indtægtsskabende beføjelser til at sikre deres solvens. Hvis medlemsstaterne beslutter at tillade aktiver i form af lån til eller garanteret af offentlige virksomheder inden for deres nationale rammer, bør de behørigt overveje den mulige indvirkning på konkurrencen af at tillade sådanne aktiver. Uanset deres ejerforhold bør kreditinstitutter og forsikringsselskaber ikke betragtes som offentlige virksomheder. Det bør desuden stå medlemsstaterne frit for at fastsætte i deres nationale regelsæt, at visse aktiver er udelukket fra at kunne medtages i cover poolen. For at sætte investorer i dækkede obligationer i stand til bedre at vurdere risikoen forbundet med et program for dækkede obligationer bør medlemsstaterne også fastsætte regler om risikospredning med hensyn til detaljeringsgrad og væsentlig koncentration, om antallet af lån eller eksponeringer i cover poolen og om antallet af modparter. Medlemsstaterne bør kunne bestemme den passende detaljeringsgrad og væsentlige koncentration, som kræves i henhold til deres nationale ret.

- (17) Dækkede obligationer har særlige strukturelle træk, som tager sigte på at beskytte investor til enhver tid. De pågældende træk indebærer bl.a., at investorer i dækkede obligationer har et krav ikke blot i forhold til udstederen, men også i forhold til aktiver i cover poolen. De pågældende produktrelaterede strukturelle krav adskiller sig fra de tilsynsmæssige krav, som finder anvendelse på et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer. Førstnævnte bør ikke fokusere på at sikre den udstedende institutions tilsynsmæssige sundhedstilstand, men bør snarere sigte mod at beskytte investorer ved at stille særlige krav til selve den dækkede obligation. For at øge investorbeskyttelsen yderligere bør der i tillæg til det særlige krav om brug af dækkende aktiver af høj kvalitet også fastsættes bestemmelser om de generelle krav med hensyn til cover poolens kendetegn. De pågældende krav bør omfatte særlige regler, som tager sigte på at beskytte cover poolen, som f.eks. regler om adskillelse af dækkende aktiver. Adskillelse kan opnås på forskellige måder, f.eks. på balancen, ved hjælp af en special purpose vehicle eller på anden måde. Formålet med adskillelse af dækkende aktiver er ikke desto mindre at placere dem retligt uden for rækkevidde af andre kreditorer end investorer i dækkede obligationer.

- (18) Placeringen af aktiverne stillet som sikkerhed bør også reguleres for at sikre håndhævelse af investors rettigheder. Det er også vigtigt, at medlemsstaterne fastsætter regler om cover poolens sammensætning. Endvidere bør dette direktiv fastsætte dækningskravene, uden at dette berører medlemsstaternes ret til at give mulighed for at anvende andre midler til at mindske risici, såsom valuta- og renterisici. Beregningen af dækningen og betingelserne for at medtage derivatkontrakter i cover poolen bør også defineres for at sikre, at cover pools er omfattet af fælles standarder for høj kvalitet i hele Unionen. Beregningen af dækningen bør følge nominalprincippet for hovedstolen. Medlemsstaterne bør kunne anvende en anden beregningsmetode end nominalprincippet, forudsat at den anden metode er mere forsigtig, dvs. at den ikke resulterer i en højere dækningsgrad, hvor de dækkende aktiver er tælleren, og forpligtelserne vedrørende dækkede obligationer er nævneren. Medlemsstaterne bør kunne kræve et niveau for overdækning af sikkerhedsstillelse for dækkede obligationer udstedt af kreditinstitutter beliggende i den pågældende medlemsstat, som er højere end dækningskravet fastsat i dette direktiv.

- (19) En række medlemsstater stiller allerede krav om, at en overvågningsansvarlig for cover pools varetager særlige opgaver i forhold til egnede aktivers kvalitet og sikrer overensstemmelse med nationale dækningskrav. For at harmonisere behandlingen af dækkede obligationer i hele Unionen er det derfor vigtigt at have en klar definition af de opgaver og ansvarsområder, som den overvågningsansvarlige for cover pools har, hvis der stilles krav om en sådan i det nationale regelsæt. Det forhold, at der findes en overvågningsansvarlig for cover pools, fritager ikke de nationale kompetente myndigheder fra deres ansvar med hensyn til offentligt tilsyn med dækkede obligationer, navnlig for så vidt angår opfyldelse af kravene fastsat i de nationale bestemmelser til gennemførelse af dette direktiv.

- (20) Ved artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013 opstilles der en række betingelser, som dækkede obligationer sikret ved securitiseringsenheder skal opfylde. En af disse betingelser vedrører det omfang, hvori denne type dækkende aktiver kan anvendes, og begrænser anvendelsen af sådanne strukturer til 10 % af værdien af de udestående dækkede obligationer. De kompetente myndigheder kan i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013 undlade at gøre denne betingelse gældende. I henhold til konklusionen på Kommissionens vurdering af, om denne fritagelse er hensigtsmæssig, bør det kun være muligt at anvende securitiseringsinstrumenter eller dækkede obligationer som dækkende aktiver ved udstedelse af dækkede obligationer for så vidt angår andre dækkede obligationer ("koncerninterne puljede strukturer med dækkede obligationer"), og det bør være muligt uden begrænsninger med henvisning til værdien af de udestående dækkede obligationer. For at sikre et optimalt niveau af gennemsigtighed bør cover pools for eksternt udstedte dækkede obligationer ikke indeholde internt udstedte dækkede obligationer fra forskellige kreditinstitutter inden for den samme koncern. Da anvendelsen af koncerninterne puljede strukturer med dækkede obligationer medfører undtagelse fra grænserne for kreditinstitutters eksponeringer fastsat i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, bør de internt og eksternt udstedte dækkede obligationer desuden pålægges at opfylde betingelserne for kreditkvalitetstrin 1 på udstedelsestidspunktet eller i tilfælde af en efterfølgende ændring af kreditkvalitetstrin og med forbehold af de kompetente myndigheders godkendelse kreditkvalitetstrin 2. Når de internt eller eksternt udstedte dækkede obligationer ikke længere opfylder dette krav, betragtes de internt udstedte dækkede obligationer ikke længere som egnede aktiver i henhold til artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, og de eksternt udstedte dækkede obligationer fra den relevante cover pool er derfor ikke omfattet af undtagelsen i nævnte forordnings artikel 129, stk. 1, litra b).

Når de internt udstedte dækkede obligationer ikke længere opfylder det relevante krav med hensyn til kreditkvalitetstrin, bør de imidlertid være egnede dækkende aktiver med henblik på dette direktiv, forudsat at de opfylder alle kravene fastsat i dette direktiv, og de eksternt udstedte dækkede obligationer, der er sikret ved disse internt udstedte dækkede obligationer eller andre aktiver, der er i overensstemmelse med dette direktiv, bør derfor også kunne anvende mærket "European Covered Bonds". Medlemsstaterne bør have mulighed for at give tilladelse til at anvende sådanne strukturer. Det følger heraf, at for at denne mulighed reelt kan stilles til rådighed for kreditinstitutter, der tilhører en koncern, der er beliggende i forskellige medlemsstater, bør alle relevante medlemsstater have gjort brug af denne mulighed og gennemført den relevante bestemmelse i deres ret.

- (21) Mindre kreditinstitutter støder på vanskeligheder, når de udsteder dækkede obligationer, da udfærdigelsen af programmer for dækkede obligationer ofte indebærer store startomkostninger. Likviditet er også af stor betydning på markeder for dækkede obligationer, og den er stort set bestemt af mængden af udestående obligationer. Derfor bør det være tilladt, at to eller flere kreditinstitutter anvender fælles finansiering, således at mindre kreditinstitutter kan udstede dækkede obligationer. Dette vil bane vej for, at flere kreditinstitutter puljer dækkende aktiver som dækkende aktiver for dækkede obligationer udstedt af et enkelt kreditinstitut, og fremme udstedelsen af dækkede obligationer i de medlemsstater, hvor der ikke på indeværende tidspunkt findes et veludviklet marked for dækkede obligationer. Kravene til brug af aftaler om fælles finansiering bør sikre, at dækkende aktiver, som sælges, eller, hvis en medlemsstat har tilladt denne mulighed, som overføres til de udstedende kreditinstitutter gennem en aftale om finansiell sikkerhedsstillelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF¹, opfylder de krav til egnethed og adskillelse, der gælder for dækkende aktiver i henhold til EU-retten.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF af 6. juni 2002 om aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse (EUT L 168 af 27.6.2002, s. 43).

- (22) I forbindelse med denne type finansielle instrumenter er det væsentligt, at cover poolen for dækkede obligationer er gennemsigtig, da gennemsigtighed gør det lettere at foretage sammenligninger og giver investorerne mulighed for at gennemføre den fornødne risikoevaluering. EU-retten omfatter regler om udarbejdelse, godkendelse og udsendelse af det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, der er beliggende i eller er aktivt i en medlemsstat. Nationale lovgivere og markedsdeltagere har som supplement til sådan EU-ret i tidens løb udviklet flere initiativer vedrørende de oplysninger, der skal gives til investorer i dækkede obligationer. Det er dog nødvendigt i EU-retten at præcisere, hvilke fælles oplysninger investorer som minimum bør have adgang til, inden eller på det tidspunkt de køber dækkede obligationer. Medlemsstaterne bør kunne supplere disse minimumskrav med yderligere bestemmelser.

- (23) Mindskelse af den likviditetsrisiko, der er forbundet med instrumentet, indgår som et centralt led i foranstaltningerne til sikring af investorer i dækkede obligationer. Dette er af afgørende betydning for at kunne sikre rettidig tilbagebetaling af de forpligtelser, der er knyttet til den dækkede obligationer. Der bør derfor indføres en likviditetsbuffer for cover poolen for at tage højde for risikoen for likviditetsmangel, f.eks. i forbindelse med løbetids- eller rentemismatch, betalingsafbrydelser, risikosammenblanding, betalingsforpligtelser knyttet til derivatkontrakter og andre operationelle forpligtelser, som forfalder til betaling inden for programmet for dækkede obligationer. Kreditinstituttet kan opleve situationer, hvor det bliver vanskeligt at overholde kravet om en likviditetsbuffer for cover poolen, f.eks. i stresssituationer, hvor bufferen anvendes til at dække udgående pengestrømme. De kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til dette direktiv, bør overvåge overholdelse af kravet om en likviditetsbuffer for cover poolen og om nødvendigt træffe foranstaltninger til at sikre, at kreditinstituttet overholder bufferkravet. Likviditetsbufferen for cover poolen adskiller sig fra de generelle likviditetskrav til kreditinstitutter i henhold til andre EU-retsakter, idet førstnævnte er direkte knyttet til cover poolen og har til formål at mindske de særlige likviditetsrisici, der gør sig gældende for den. For at begrænse de reguleringsmæssige byrder bør medlemsstaterne kunne give mulighed for hensigtsmæssig interaktion med likviditetskrav indført ved andre EU-retsakter, som tager sigte på andre formål end likviditetsbufferen for cover poolen. Medlemsstaterne bør derfor kunne beslutte, at, indtil den dato, hvor disse EU-retsakter ændres, finder kravet om en likviditetsbuffer for cover poolen kun anvendelse, hvis der ikke stilles andre likviditetskrav til kreditinstituttet i henhold til EU-retten i den periode, som er omfattet af sådanne andre krav.

En sådan beslutning bør forhindre, at kreditinstitutter underlægges en forpligtelse til at dække de samme udgående pengestrømme med forskellige likvide aktiver i samme periode. Medlemsstaternes mulighed for at beslutte, at likviditetsbufferen for cover poolen ikke skal anvendes, bør tages op til fornyet vurdering i forbindelse med fremtidige ændringer af likviditetskravene til kreditinstitutter i henhold til EU-retten, herunder den gældende delegerede forordning, der vedtages i henhold til artikel 460 i forordning (EU) nr. 575/2013. Likviditetsrisici kan imødegås på andre måder end ved at tilvejebringe likvide aktiver, f.eks. ved at udstede dækkede obligationer med strukturer med en løbetid, som kan forlænges, når de udløsende begivenheder adresserer likviditetsmangel eller stress. I sådanne tilfælde bør medlemsstaterne kunne tillade, at beregningen af likviditetsbufferen baseres på den endelige forfaldsdato for den dækkede obligation, idet der tages hensyn til eventuelle løbetidsforlængelser, når de udløsende begivenheder adresserer likviditetsrisici. Endvidere bør medlemsstaterne kunne tillade, at kravene til likviditetsbufferen for cover poolen ikke gælder for dækkede obligationer, der er underlagt krav om match funding, når indgående betalinger i henhold til kontrakter forfalder før udgående betalinger og placeres i højlikvide aktiver i mellemtiden.

- (24) I en række medlemsstater er der udviklet innovative strukturer for løbetidsprofiler for at tage højde for potentielle likviditetsrisici, herunder løbetidsmismatch. Disse strukturer omfatter muligheden for at forlænge den på forhånd fastsatte løbetid for den dækkede obligation i en vis periode eller for at lade betalingsstrømmene fra de dækkende aktiver gå direkte til investorer i dækkede obligationer. For at kunne harmonisere strukturer med en løbetid, som kan forlænges, i hele Unionen er det vigtigt at fastsætte de betingelser, hvorunder medlemsstaterne kan tillade sådanne strukturer, for at sikre, at strukturerne ikke bliver for komplicerede og ikke udsætter investorerne for yderligere risici. Det er i forbindelse med disse betingelser vigtigt at sikre, at kreditinstituttet ikke kan forlænge løbetiden efter eget skøn. Det bør kun være tilladt at forlænge løbetiden, når objektive og klart definerede udløsende begivenheder fastsat i national lov er indtruffet eller forventes at indtræffe i nær fremtid. Sådanne udløsende begivenheder bør tage sigte på at forhindre misligholdelse, f.eks. ved at afhjælpe likviditetsmangel, markedssvigt eller markedsforstyrrelser. Forlængelser kan også fremme en velordnet afvikling af kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, ved at der gives mulighed for forlængelser i tilfælde af insolvens eller afvikling for at undgå et brandudsalg af aktiver.
- (25) Kravet om et særligt offentligt tilsyn er et kendetegn for dækkede obligationer i henhold til artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF. Nævnte direktiv fastsætter dog hverken bestemmelser om et sådant tilsyns karakter og indhold eller om de myndigheder, der bør være ansvarlige for at foretage et sådant tilsyn. Det er derfor væsentligt at harmonisere de grundlæggende elementer i et sådant offentligt tilsyn med dækkede obligationer og at præcisere de opgaver og ansvarsområder, som påhviler de nationale kompetente myndigheder, der foretager tilsynet.

- (26) Offentligt tilsyn med dækkede obligationer adskiller sig fra tilsynet med kreditinstitutter i Unionen, og derfor bør medlemsstaterne kunne udpege nationale kompetente myndigheder til at varetage offentligt tilsyn med dækkede obligationer, der er nogle andre end de kompetente myndigheder, der fører overordnet tilsyn med kreditinstitutter. For at sikre konsekvens i det offentlige tilsyn med dækkede obligationer i hele Unionen er det dog nødvendigt at stille krav om, at de kompetente myndigheder, som foretager det offentlige tilsyn med dækkede obligationer, indgår i et tæt samarbejde med dem, der fører overordnet tilsyn med kreditinstitutter, samt, hvor det er relevant, med afviklingsmyndigheden.
- (27) Det offentlige tilsyn med dækkede obligationer bør omfatte meddelelse til kreditinstitutter af tilladelse til at udstede dækkede obligationer. Da kun kreditinstitutter bør have tilladelse til at udstede dækkede obligationer, bør godkendelse til at optræde som kreditinstitut være en forudsætning for at blive givet den pågældende tilladelse. Mens Den Europæiske Centralbank i medlemsstater, der deltager i den fælles tilsynsmekanisme, har til opgave at godkende kreditinstitutter, jf. artikel 4, stk. 1, litra a), i Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013¹, bør kun de myndigheder, der er udpeget i henhold til dette direktiv, have beføjelse til at give tilladelse til at udstede dækkede obligationer og udøve offentligt tilsyn med dækkede obligationer. Derfor bør dette direktiv fastsætte de betingelser, hvorunder kreditinstitutter, som er godkendt i henhold til EU-retten, kan opnå tilladelse til at udstede dækkede obligationer.

¹ Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013 af 15. oktober 2013 om overdragelse af specifikke opgaver til Den Europæiske Centralbank i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter (EUT L 287 af 29.10.2013, s. 63).

- (28) Tilladelsens omfang bør vedrøre programmet for dækkede obligationer. Dette program bør være underlagt tilsyn i henhold til dette direktiv. Et kreditinstitut kan have mere end ét program for dækkede obligationer. I så fald bør der kræves en særskilt tilladelse for hvert program. Et program for dækkede obligationer kan omfatte en eller flere cover pools. Flere cover pools eller forskellige udstedelser (forskellige internationale identifikationsnumre for værdipapirer (ISIN-koder)) under det samme program for dækkede obligationer er ikke nødvendigvis udtryk for, at der eksisterer flere særskilte programmer for dækkede obligationer.

- (29) Eksisterende programmer for dækkede obligationer bør ikke være påkrævede for at opnå ny tilladelse, når bestemmelserne i den nationale ret, der gennemfører dette direktiv, finder anvendelse. Med hensyn til dækkede obligationer, som er udstedt under de eksisterende programmer for dækkede obligationer efter anvendelsesdatoen for de bestemmelser i national ret, der gennemfører dette direktiv, bør kreditinstitutterne imidlertid opfylde alle kravene fastsat i dette direktiv. Sådan overholdelse bør overvåges af de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til dette direktiv som en del af det offentlige tilsyn med dækkede obligationer. Medlemsstaterne kan i henhold til national ret give retningslinjer for, hvordan overensstemmelsesvurderingen proceduremæssigt gennemføres efter den dato, fra hvilken medlemsstaterne skal anvende bestemmelserne i den nationale ret til gennemførelse af dette direktiv. De kompetente myndigheder bør kunne gennemgå et program for dækkede obligationer og vurdere behovet for at ændre tilladelsen til dette program. Et sådant behov for ændringer kan skyldes væsentlige ændringer i forretningsmodellen for det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, f.eks. efter en ændring af det nationale regelsæt for dækkede obligationer eller beslutninger truffet af kreditinstituttet. Sådanne ændringer kan betragtes som væsentlige, hvis de kræver en revurdering af de betingelser, hvorunder der blev givet tilladelse til at udstede dækkede obligationer.
- (30) Når en medlemsstat sørger for, at der udpeges en særlig administrator, bør den kunne fastsætte regler om kompetencer og operationelle krav for sådanne særlige administratorer. Disse regler kan udelukke muligheden for, at den særlige administrator modtager indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler fra forbrugere og private investorer, men tillader modtagelse af indlån eller andre tilbagebetalingspligtige midler udelukkende fra professionelle investorer.

- (31) For at sikre overholdelse af de krav, som stilles til kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, og for at sikre stort set ens behandling og overholdelse i hele Unionen bør der stilles krav til medlemsstaterne om at indføre bestemmelser vedrørende administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, som er effektive, forholdsmæssige og har afskrækkende virkning. Medlemsstaterne bør også kunne indføre strafferetlige sanktioner i stedet for administrative sanktioner. Medlemsstater, der vælger at indføre strafferetlige sanktioner, bør underrette Kommissionen om de relevante strafferetlige bestemmelser.
- (32) Administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, som medlemsstaterne fastlægger, bør opfylde en række væsentlige krav vedrørende adressaterne af de pågældende sanktioner eller foranstaltninger, de kriterier, der skal tages i betragtning ved deres anvendelse, de krav til offentliggørelse, der stilles til kompetente myndigheder, som foretager offentligt tilsyn med dækkede obligationer, beføjelsen til at pålægge sanktioner og størrelsen af de administrative økonomiske sanktioner, der kan pålægges. Inden der træffes en afgørelse om pålæggelse af administrative sanktioner eller andre administrative foranstaltninger, bør adressaten have mulighed for at blive hørt. Medlemsstaterne bør dog kunne fastsætte undtagelser fra retten til at blive hørt i forbindelse med andre administrative foranstaltninger end administrative sanktioner. En sådan undtagelse bør begrænses til tilfælde af overhængende fare, hvor det er nødvendigt med en hurtig indsats for at forhindre betydelige tab for tredjemand, som f.eks. investorer i dækkede obligationer, eller for at forhindre eller afhjælpe betydelig skade på det finansielle system. I sådanne tilfælde bør adressaten have mulighed for at blive hørt, efter at foranstaltningen er blevet pålagt.

- (33) Der bør stilles krav til medlemsstaterne om at sikre, at de kompetente myndigheder, som foretager offentligt tilsyn med dækkede obligationer, ved valget af arten af administrative sanktioner eller andre administrative foranstaltninger og størrelsen af de pågældende sanktioner tager højde for alle relevante omstændigheder for at sikre ensartet anvendelse af administrative sanktioner eller andre administrative foranstaltninger i hele Unionen. Medlemsstaterne kan medtage administrative foranstaltninger i forbindelse med forlængelsen af løbetiden under strukturer med en løbetid, som kan forlænges. Hvis medlemsstaterne fastsætter sådanne foranstaltninger, kan disse foranstaltninger gøre det muligt for de kompetente myndigheder at erklære en forlængelse af løbetiden ugyldig og fastsætte betingelser for en sådan ugyldiggørelse for at rette op på den situation, hvor et kreditinstitut forlænger løbetiden i strid med de objektive udløsende begivenheder, som er fastsat i national ret, eller for at sikre finansiell stabilitet og investorbeskyttelse.
- (34) For at kunne konstatere eventuelle overtrædelser af de krav, der stilles til udstedelse og markedsføring af dækkede obligationer, bør de kompetente myndigheder, som foretager offentligt tilsyn med dækkede obligationer, tillægges de fornødne undersøgelsesbeføjelser og effektive mekanismer til at fremme indberetning af eventuelle eller faktiske overtrædelser. De pågældende mekanismer bør ikke have indvirkning på retten til forsvar for personer eller enheder, som påvirkes negativt af de pågældende beføjelser og mekanismer.

- (35) De kompetente myndigheder, som foretager offentligt tilsyn med dækkede obligationer, bør også have beføjelse til at pålægge administrative sanktioner og vedtage andre administrative foranstaltninger for at sikre det størst mulige spillerum efter en overtrædelse og for at medvirke til at forhindre yderligere overtrædelser, uanset om sådanne foranstaltninger betragtes som en administrativ sanktion eller en anden administrativ foranstaltning i henhold til national ret. Medlemsstaterne bør kunne fastsætte yderligere sanktioner end dem, der er fastsat i dette direktiv.
- (36) Den gældende nationale lovgivning om dækkede obligationer er kendetegnet ved detaljeret regulering på nationalt plan og tilsyn med udstedelse af og programmer for dækkede obligationer for at sikre, at rettighederne for investorer i dækkede obligationer til enhver tid respekteres. Det pågældende tilsyn omfatter løbende overvågning af programmets karakteristika, dækningskravene og cover poolens kvalitet. Et passende omfang af investorinformation om regelsættet for udstedelse af dækkede obligationer indgår som et væsentligt led i investorbeskyttelse. Det bør derfor sikres, at de kompetente myndigheder regelmæssigt offentliggør oplysninger om bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv og om den måde, hvorpå de foretager offentligt tilsyn med dækkede obligationer.

- (37) Dækkede obligationer markedsføres på indeværende tidspunkt i Unionen med nationale betegnelser og mærker, hvoraf nogle er veletablerede, og andre ikke er det. Det forekommer derfor hensigtsmæssigt at give kreditinstitutter, som udsteder dækkede obligationer i Unionen, mulighed for at anvende et særligt "European Covered Bond"-mærke ved salg af dækkede obligationer til investorer både i Unionen og i tredjelande på den betingelse, at de pågældende dækkede obligationer opfylder kravene i dette direktiv. Hvis sådanne dækkede obligationer også er i overensstemmelse med kravene i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, bør kreditinstitutter have mulighed for at anvende mærket "European Covered Bonds (Premium)". Dette mærke, som angiver, at specifikke supplerende krav er blevet opfyldt, der resulterer i en styrket og velkendt kvalitet, kan være attraktivt selv i medlemsstater med veletablerede nationale mærker. Målet med de to mærker "European Covered Bond" og "European Covered Bond (Premium)" er at gøre det lettere for investorer at vurdere kvaliteten af de dækkede obligationer og for dermed at gøre dem mere attraktive som investeringsinstrument både inden og uden for Unionen. Anvendelsen af disse to mærker bør dog være frivillig, og medlemsstaterne bør kunne opretholde deres egne rammer for nationale betegnelser og mærkning sideløbende med disse to mærker.

- (38) For at kunne vurdere anvendelsen af dette direktiv bør Kommissionen i tæt samarbejde med EBA overvåge udviklingen i dækkede obligationer i Unionen og aflægge rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om niveauet af investorbeskyttelse og udviklingen på markederne for dækkede obligationer. Rapporten bør også fokusere på udviklingen i de aktiver, der udgør sikkerhed for udstedelsen af dækkede obligationer. Da anvendelsen af strukturer med en løbetid, som kan forlænges, har været stigende, bør Kommissionen også aflægge rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om funktionsmåden for dækkede obligationer med en struktur med en løbetid, som kan forlænges, og de risici og fordele, der følger af udstedelsen af sådanne dækkede obligationer.

- (39) En ny kategori af finansielle instrumenter under betegnelsen europæisk sikrede værdipapirer (ESN'er), som er dækket af aktiver, der er mere risikobetonede end offentlige eksponeringer og lån med pant, og som ikke er egnede dækkende aktiver i henhold til dette direktiv, er blevet foreslået af markedsdeltagerne og andre som et supplerende instrument for banker til at finansiere realøkonomien. Kommissionen hørte EBA den 3. oktober 2017 om en vurdering af, i hvilket omfang ESN'er kunne anvende den bedste praksis, som EBA har identificeret for traditionelle dækkede obligationer, en passende risikobehandling af ESN'er og den mulige virkning af ESN-udstedelser på bankbalancernes behæftelsesniveauer. Som svar udsendte EBA en rapport den 24. juli 2018. Sideløbende med EBA's rapport offentliggjorde Kommissionen den 12. oktober 2018 en undersøgelse. Kommissionens undersøgelse og EBA's rapport konkluderede, at der var behov for en yderligere vurdering, f.eks. vedrørende reguleringsmæssig behandling. Kommissionen bør derfor fortsat vurdere, om en lovgivningsmæssig ramme for ESN'er vil være hensigtsmæssig, og aflægge rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om resultaterne sammen med et lovgivningsmæssigt forslag, hvis det er relevant.

- (40) På indeværende tidspunkt findes der ikke nogen ækvivalensordning til anerkendelse i Unionen af dækkede obligationer udstedt af kreditinstitutter i tredjelande undtagen i tilsynsmæssig sammenhæng, hvor visse tredjelandsobligationer på visse betingelser indrømmes særbehandling for så vidt angår likviditet. Kommissionen bør derfor i tæt samarbejde med EBA vurdere, om det er nødvendigt og relevant at indføre en ækvivalensordning for tredjelandsudstedere af og investorer i dækkede obligationer. Kommissionen bør derfor senest to år efter den dato, hvorfra medlemsstaterne skal anvende bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv, aflægge rapport herom til Europa-Parlamentet og Rådet sammen med et lovgivningsmæssigt forslag, hvis det er relevant.

- (41) Dækkede obligationer er kendetegnet ved at have en på forhånd fastsat løbetid på flere år. Det er derfor nødvendigt at medtage overgangsforanstaltninger for at sikre, at dækkede obligationer udstedt inden den ... [30 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden], ikke påvirkes. Dækkede obligationer, der er udstedt før denne dato, bør derfor fortsat opfylde kravene i artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF og undtages fra de fleste af de nye krav, der er fastsat i dette direktiv. Der bør fortsat kunne henvises til sådanne dækkede obligationer som dækkede obligationer, forudsat at deres overholdelse af artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF, i den udgave, der fandt anvendelse på udstedelsesdatoen, og af de krav i dette direktiv, der finder anvendelse på dem, er underlagt tilsyn af de kompetente myndigheder, der er udpeget i medfør af dette direktiv. Dette tilsyn bør ikke omfatte de krav i dette direktiv, som dækkede obligationer er fritaget for. I nogle medlemsstater er ISIN-koderne åbne i en længere periode, således at dækkede obligationer kan udstedes løbende under denne kode med det formål at øge mængden (udstedelsesstørrelsen) af den dækkede obligation ("tapudstedelser"). Overgangsforanstaltningerne bør dække tapudstedelser af dækkede obligationer under ISIN-koder åbnet før den ... [30 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden], med forbehold af en række begrænsninger.

- (42) Som følge af de ensartede rammebestemmelser, der indføres for dækkede obligationer, bør beskrivelsen af dækkede obligationer i artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF ændres. I direktiv 2014/59/EU defineres dækkede obligationer ved en henvisning til artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF. Da denne definition bør ændres, bør direktiv 2014/59/EU også ændres. For at undgå, at dækkede obligationer, som udstedes i overensstemmelse med artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF inden den ... [30 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden], påvirkes, bør der fortsat henvises til de pågældende dækkede obligationer som dækkede obligationer, indtil de forfalder til betaling. Direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU bør derfor ændres i overensstemmelse hermed.
- (43) I henhold til den fælles politiske erklæring af 28. september 2011 fra medlemsstaterne og Kommissionen om forklarende dokumenter¹ har medlemsstaterne forpligtet sig til i tilfælde, hvor det er berettiget, at lade meddelelsen af gennemførelsesforanstaltninger ledsage af et eller flere dokumenter, der forklarer forholdet mellem et direktivs bestanddele og de tilsvarende dele i de nationale gennemførelsesinstrumenter. I forbindelse med dette direktiv finder lovgiveren, at fremsendelsen af sådanne dokumenter er berettiget.

¹ EUT C 369 af 17.12.2011, s. 14.

- (44) Målet for dette direktiv, nemlig at etablere en fælles ramme for dækkede obligationer for at sikre, at de strukturelle træk ved dækkede obligationer i hele Unionen svarer til den lavere risikoprofil, der berettiger til særbehandling i Unionen, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, men kan på grund af behovet for at videreudvikle markedet for dækkede obligationer i hele Unionen og fremme investeringer i Unionen bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.
- (45) Den Europæiske Centralbank blev hørt og afgav udtalelse den 22. august 2018.
- (46) Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse er blevet hørt i overensstemmelse med artikel 28, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001¹ og har afgivet udtalelse den 12. oktober 2018².

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1).

² EUT C ... (endnu ikke offentliggjort i EUT).

- (47) Kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, behandler betydelige mængder personoplysninger. En sådan behandling bør til enhver tid foretages i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 2016/679¹. På samme måde bør EBA's behandling af personoplysninger, når den i henhold til dette direktiv opretholder en central database med administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, som den meddeles af nationale kompetente myndigheder, finde sted i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2018/1725² —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/679 af 27. april 2016 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger og om ophævelse af direktiv 95/46/EF (generel forordning om databeskyttelse) (EUT L 119 af 4.5.2016, s. 1).

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2018/1725 af 23. oktober 2018 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i Unionens institutioner, organer, kontorer og agenturer og om fri udveksling af sådanne oplysninger og om ophævelse af forordning (EF) nr. 45/2001 og afgørelse nr. 1247/2002/EF (EUT L 295 af 21.11.2018, s. 39).

AFSNIT I

GENSTAND, ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER

Artikel 1

Genstand

Ved dette direktiv fastsættes der følgende investorbeskyttelsesregler om:

- 1) krav vedrørende udstedelse af dækkede obligationer
- 2) de strukturelle træk ved dækkede obligationer
- 3) offentligt tilsyn med dækkede obligationer
- 4) krav om offentliggørelse i forbindelse med dækkede obligationer.

Artikel 2

Anvendelsesområde

Dette direktiv finder anvendelse på dækkede obligationer udstedt af kreditinstitutter etableret i Unionen.

Artikel 3

Definitioner

I dette direktiv forstås ved:

- 1) "dækket obligation": en gældforpligtelse, der er udstedt af et kreditinstitut i overensstemmelse med de nationale bestemmelser til gennemførelsen af dette direktivs obligatoriske krav, og som er sikret ved dækkende aktiver, som investorer i dækkede obligationer har direkte adgang til som privilegerede kreditorer
- 2) "program for dækkede obligationer": de strukturelle træk ved en udstedelse af dækkede obligationer, som er fastlagt i henhold til lovbestemte regler og ved kontraktlige vilkår og betingelser, i overensstemmelse med den tilladelse, der er givet til det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer
- 3) "cover pool": et klart defineret sæt af aktiver, der sikrer betalingsforpligtelserne knyttet til dækkede obligationer, og som er adskilt fra andre aktiver, der ihændehaves af kreditinstituttet, som udsteder dækkede obligationer
- 4) "dækkende aktiver": aktiver, der indgår i en cover pool
- 5) "aktiver stillet som sikkerhed": fysiske aktiver og aktiver i form af eksponeringer, som sikrer dækkende aktiver

- 6) "adskillelse": de handlinger, der udføres af et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, med henblik på at identificere dækkende aktiver og placere dem retligt uden for rækkevidde af andre kreditorer end investorer i dækkede obligationer og modparter i derivatkontrakter
- 7) "kreditinstitut": et kreditinstitut, som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 8) "særligt kreditinstitut": et kreditinstitut, som udelukkende eller hovedsageligt finansierer lån ved udstedelse af dækkede obligationer, som i henhold til lovgivningen udelukkende har tilladelse til at yde lån med pant og lån til den offentlige sektor, og som ikke har tilladelse til at modtage indlån, men som modtager andre tilbagebetalingspligtige midler fra offentligheden
- 9) "automatisk fremskyndelse": en situation, hvor en dækket obligation ved insolvens eller afvikling af udstederen automatisk og øjeblikkelig forfalder til betaling, og i forhold til hvilken investorerne i den dækkede obligation har et tilbagebetalingskrav, der kan håndhæves på et tidligere tidspunkt end den oprindelige forfaldsdato
- 10) "markedsværdi": for fast ejendom, markedsværdi som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 76), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 11) "belåningsværdi": for fast ejendom, belåningsværdi som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 74), i forordning (EU) nr. 575/2013

- 12) "primære aktiver": dominerende dækkende aktiver, som bestemmer cover poolens karakter
- 13) "substitutionsaktiver": dækkende aktiver ud over de primære aktiver, som bidrager til dækningskravene
- 14) "overdækning af sikkerhedsstillelse": hele det ved lov, kontrakt eller frivilligt fastsatte niveau for sikkerhedsstillelse, som er højere end dækningskravet fastsat i artikel 15
- 15) "krav om match funding": regler om, at betalingsstrømmene mellem forpligtelser og aktiver, som forfalder til betaling, skal matches ved at sikre i kontraktlige vilkår og betingelser, at betalinger fra låntagere og modparter i derivatkontrakter forfalder før, at der foretages udbetalinger til investorer i dækkede obligationer og til modparter i derivatkontrakter, og at de modtagne beløb værdimæssigt mindst svarer til de udbetalinger, der skal foretages til investorer i dækkede obligationer og til modparter i derivatkontrakter, og at de beløb, der modtages fra låntagere og modparter i derivatkontrakter inkluderes i cover poolen i overensstemmelse med artikel 16, stk. 3, indtil betalingerne forfalder til investorerne i dækkede obligationer og modparterne i derivatkontrakter
- 16) "udgående nettopengestrøm": alle udgående betalingsstrømme, der forfalder på en dag, herunder hovedstol og rentebetalinger samt betalinger i henhold til derivatkontrakter omfattet af programmet for dækkede obligationer, eksklusive alle indgående betalingsstrømme, der forfalder på den samme dag for krav, der er relateret til de dækkende aktiver

- 17) "struktur med en løbetid, som kan forlænges": en mekanisme, som giver mulighed for at forlænge den på forhånd fastsatte løbetid for dækkede obligationer i et på forhånd fastsat tidsrum, og hvis en bestemt udløsende begivenhed indtræffer
- 18) "offentligt tilsyn med dækkede obligationer": tilsyn med programmer for dækkede obligationer, som sikrer overholdelse og håndhævelse af de krav, som stilles ved udstedelse af dækkede obligationer
- 19) "særlig administrator": den person eller enhed, som er udpeget til at administrere et program for dækkede obligationer i tilfælde af insolvens hos et kreditinstitut, som udsteder dækkede obligationer under det pågældende program, eller når et sådant kreditinstitut konstateres at være nødlidende eller forventeligt nødlidende i henhold til artikel 32, stk. 1, i direktiv 2014/59/EU, eller under særlige omstændigheder, hvis den relevante kompetente myndighed fastslår, at kreditinstitutets korrekte funktion er i alvorlig fare
- 20) "afvikling": afvikling som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/59/EU
- 21) "koncern": en koncern som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 137), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 22) "offentlige virksomheder": offentlige virksomheder som defineret i artikel 2, litra b), i Kommissionens direktiv 2006/111/EF.

AFSNIT II

STRUKTURELLE TRÆK VED DÆKKEDE OBLIGATIONER

Kapitel 1

"Dual recourse" og afsondring i tilfælde af konkurs

Artikel 4

"Dual recourse"

1. Medlemsstaterne indfører regler, som gør investorer i dækkede obligationer og modparter i derivatkontrakter, der opfylder bestemmelserne i artikel 11, berettigede til følgende krav:
 - a) et krav i forhold til det kreditinstitut, som udsteder de dækkede obligationer
 - b) i tilfælde af insolvens eller afvikling af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, et prioriteret krav i forhold til hovedstolen og eventuelle påløbne og fremtidige renter af dækkende aktiver

- c) i tilfælde af insolvens hos det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, og hvis det i litra b) omhandlede prioriterede krav ikke kan opfyldes fuldt ud, et krav i forhold til det pågældende kreditinstituts insolvensbo, som er sidestillet med de krav, kreditinstitutts almindelige usikrede kreditorer kan gøre gældende i henhold til den nationale ret om rækkefølgen ved almindelig insolvensbehandling.
2. De krav, der er omhandlet i stk. 1, begrænses til den fulde betalingsforpligtelse, som er knyttet til de dækkede obligationer.
3. Medlemsstaterne kan med henblik på denne artikels stk. 1, litra c), indføre regler, som i tilfælde af insolvens hos et særligt kreditinstitut, giver investorer i dækkede obligationer og modparter i derivatkontrakter, der opfylder bestemmelserne i artikel 11, et krav, som er foranstillet det krav, det pågældende særlige kreditinstituts almindelige usikrede kreditorer har i henhold til den nationale ret om rækkefølgen ved almindelig insolvensbehandling, men som er efterstillet i forhold til andre privilegerede kreditorer.

Artikel 5

Dækkede obligationers afsondring i tilfælde af konkurs

Medlemsstaterne sikrer, at de betalingsforpligtelser, som er knyttet til dækkede obligationer, ikke er omfattet af automatisk fremskyndelse ved insolvens eller afvikling af det kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer.

Kapitel 2

Cover pool og dækning

AFSNIT I

EGNEDE AKTIVER

Artikel 6

Egnede dækkende aktiver

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at dækkede obligationer til enhver tid er sikret ved:
 - a) aktiver, der er egnede i henhold til artikel 129, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013, forudsat at det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, opfylder kravene i nævnte forordnings artikel 129, stk. 1a-3

- b) dækkende aktiver af høj kvalitet, der sikrer, at det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, har et betalingskrav som anført i stk. 2, og som er sikret ved aktiver stillet som sikkerhed som anført i stk. 3, eller
- c) aktiver i form af lån til eller garanteret af offentlige virksomheder, jf. dog nærværende artikels stk. 4.

2. Det i stk. 1, litra b) omhandlede betalingskrav skal opfylde følgende retlige krav:

- a) aktivet udgør et krav om betaling af midler, som har en minimumsværdi, der kan fastsættes til enhver tid, som er juridisk gyldig og kan håndhæves, som ikke er underlagt andre betingelser end den betingelse, at kravet forfalder på et senere tidspunkt, og som er sikret ved pant, behæftelse (charge), panterettighed (lien) eller anden garanti
- b) det pant, den behæftelse (charge), den panterettighed (lien) eller den garanti, der sikrer betalingskravet, kan realiseres
- c) alle retlige krav vedrørende det pant, den behæftelse (charge), den panterettighed (lien) eller den garanti, der sikrer betalingskravet, er opfyldt
- d) det pant, den behæftelse (charge), den panterettighed (lien) eller den garanti, der sikrer betalingskravet, gør det muligt for det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, at inddrive betalingskravets værdi uden unødigt ophold.

Medlemsstaterne stiller krav om, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, vurderer mulighederne for fyldestgørelse af betalingskrav og for at realisere aktiver stillet som sikkerhed, inden de medtages i cover poolen.

3. Aktiver stillet som sikkerhed i henhold til stk. 1, litra b), skal opfylde et af følgende krav:
 - a) for fysiske aktiver stillet som sikkerhed findes der værdiansættelsesstandarder, som er generelt accepteret blandt sagkyndige, og som er hensigtsmæssige for det pågældende fysiske aktiv stillet som sikkerhed, og der findes et offentligt register, som registrerer ejerforhold og krav vedrørende de pågældende fysiske aktiver stillet som sikkerhed, eller
 - b) for aktiver i form af eksponeringer udledes den eksponerede modparts sikkerhed og soliditet af skatteopkrævningsbeføjelser eller af løbende offentligt tilsyn med modpartens operationelle soliditet og finansielle solvens.

De i dette stykkes første afsnit, litra a), omhandlede fysiske aktiver stillet som sikkerhed bidrager til dækning af forpligtelser, der er knyttet til dækkede obligationer, op til den mindste værdi af hovedstolen af panterettighederne sammenlagt med eventuelle foranstående panterettigheder og 70 % af disse fysiske aktiver stillet som sikkerhed. De i dette stykkes første afsnit, litra a), omhandlede fysiske aktiver stillet som sikkerhed, som sikrer aktiver som omhandlet i stk. 1, litra a), er ikke forpligtet til at overholde grænsen på 70 % eller grænserne i artikel 129, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013.

Hvis der med henblik på dette stykkes første afsnit, litra a), ikke findes et offentligt register for et bestemt fysisk aktiv stillet som sikkerhed, kan medlemsstaterne indføre en alternativ form for certificering af ejerforholdet og af krav vedrørende det pågældende fysiske aktiv stillet som sikkerhed, for så vidt som den form for certificering yder beskyttelse, der er sammenlignelig med den beskyttelse, der ydes af et offentligt register i den forstand, at den i overensstemmelse med den pågældende medlemsstats ret giver interesserede tredjemænd mulighed for at få adgang til oplysninger vedrørende identifikation af det behæftede fysiske aktiv stillet som sikkerhed, fordeling af ejerforhold, dokumentation for og fordeling af behæftelser og håndhævelse af sikkerhedsinteresser.

4. Med henblik på stk. 1, litra c), skal dækkede obligationer, der er sikret ved lån til eller garanteret af offentlige virksomheder som primære aktiver, være underlagt et minimum af overdækning af sikkerhedsstillelse på 10 % og være underlagt alle følgende betingelser:
- a) de offentlige virksomheder leverer væsentlige offentlige tjenesteydelser på grundlag af en licens, en koncessionskontrakt eller en anden form for overdragelse fra en offentlig myndighed
 - b) de offentlige virksomheder er underlagt offentligt tilsyn
 - c) de offentlige virksomheder har tilstrækkelige indtægtsskabende beføjelser, der sikres af det forhold, at sådanne offentlige virksomheder:
 - i) har den tilstrækkelige fleksibilitet til at opkræve og forhøje gebyrer, afgifter og fordringer i relation til den leverede tjenesteydelse for at sikre deres soliditet og solvens
 - ii) modtager tilstrækkelige tilskud på et lovbestemt grundlag til at sikre deres finansielle soliditet og solvens til gengæld for levering af væsentlige offentlige tjenesteydelser, eller
 - iii) har indgået en aftale om resultatoverførsel med en offentlig myndighed.

5. Medlemsstaterne fastsætter regler for metoden og processen for værdiansættelse af fysiske aktiver stillet som sikkerhed, som sikrer aktiver som omhandlet i stk. 1, litra a) og b). Disse regler skal som minimum sikre følgende:
- a) at der for hvert fysisk aktiv stillet som sikkerhed er en aktuel værdiansættelse på eller under markedsværdien eller belåningsværdien på tidspunktet for medtagelsen af det dækkende aktiv i cover poolen
 - b) at værdiansættelsen foretages af en vurderingssagkyndig, som har de nødvendige kvalifikationer, evner og erfaringer, og
 - c) at den vurderingssagkyndige er uafhængig af kreditbevillingsprocessen, ikke tager hensyn til spekulative elementer i vurderingen af værdien af det fysiske aktiv stillet som sikkerhed, og dokumenterer værdien af det pågældende fysiske aktiv stillet som sikkerhed på en gennemsigtig og klar måde.
6. Medlemsstaterne stiller krav om, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, råder over procedurer, som gør det muligt at overvåge, at de fysiske aktiver stillet som sikkerhed, som sikrer aktiver som omhandlet i denne artikels stk. 1, litra a) og b), er tilstrækkeligt forsikret mod skader, og at forsikringskravet er adskilt i overensstemmelse med artikel 12.
7. Medlemsstaterne stiller krav om, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, tilvejebringer dokumentation om de dækkende aktiver, jf. stk. 1, litra a) og b), og om deres udlånspolitikkers overensstemmelse med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af denne artikel.

8. Medlemsstaterne fastsætter regler, der sikrer risikospredning i cover poolen med hensyn til detaljeringsgrad og væsentlig koncentration for så vidt angår aktiver, der ikke er egnede i henhold til stk. 1, litra a).

Artikel 7

Aktiver stillet som sikkerhed, som befinder sig uden for Unionen

1. Medlemsstaterne kan give kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, tilladelse til at medtage aktiver, som er sikret ved aktiver stillet som sikkerhed, som befinder sig uden for Unionen, i cover poolen, jf. dog stk. 2.
2. Hvis medlemsstaterne giver tilladelse til medtagelsen af aktiver som omhandlet i stk. 1, sikrer de investorbeskyttelse ved at stille krav om, at kreditinstitutter efterprøver, om disse aktiver stillet som sikkerhed opfylder alle kravene i artikel 6. Medlemsstaterne sikrer, at disse aktiver stillet som sikkerhed yder et niveau af sikkerhed svarende til niveauet for aktiver stillet som sikkerhed, der befinder sig i Unionen, og sikrer, at disse aktiver stillet som sikkerhed kan realiseres ved retslig håndhævelse på en måde, som har tilsvarende virkning, som realiseringen af aktiver stillet som sikkerhed, der befinder sig i Unionen.

Artikel 8

Koncerninterne puljestrukturer med dækkede obligationer

Medlemsstaterne kan indføre regler om anvendelse af koncerninterne puljestrukturer med dækkede obligationer, under hvilke dækkede obligationer udstedt af et kreditinstitut, der tilhører en koncern ("internt udstedte dækkede obligationer"), anvendes som dækkende aktiver for den eksterne udstedelse af dækkede obligationer, som foretages af et andet kreditinstitut, der tilhører den samme koncern ("eksternt udstedte dækkede obligationer"). Disse regler skal som minimum omfatte følgende krav:

- a) de internt udstedte dækkede obligationer sælges til det kreditinstitut, der udsteder de eksternt udstedte dækkede obligationer
- b) de internt udstedte dækkede obligationer anvendes som dækkende aktiver i cover poolen for de eksternt udstedte dækkede obligationer, og opføres på balancen hos det kreditinstitut, der udsteder de eksternt udstedte dækkede obligationer
- c) cover poolen for de eksternt udstedte dækkede obligationer indeholder kun internt udstedte dækkede obligationer udstedt af et enkelt kreditinstitut inden for koncernen
- d) de kreditinstitutter, der udsteder de eksternt udstedte dækkede obligationer, har til hensigt at sælge dem til investorer i dækkede obligationer uden for koncernen

- e) både de internt og de eksternt udstedte dækkede obligationer opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 1, jf. tredje del, afsnit II, kapitel 2, i forordning (EU) nr. 575/2013, på tidspunktet for udstedelsen og er sikret ved egnede dækkende aktiver, jf. dette direktivs artikel 6.
- f) i tilfælde af grænseoverskridende koncerninterne puljestrukturer med dækkede obligationer skal de dækkende aktiver for de internt udstedte dækkede obligationer opfylde egnetheds- og dækningskravene for de eksternt udstedte dækkede obligationer.

Med henblik på nærværende artikels første afsnit, litra e), kan de kompetente myndigheder udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, tillade dækkede obligationer, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 2 som følge af en ændring, der har medført et lavere kreditkvalitetstrin for de dækkede obligationer, til fortsat at være en del af en koncernintern puljestruktur med dækkede obligationer, forudsat at disse kompetente myndigheder konkluderer, at ændringen i kreditkvalitetstrin ikke skyldes en tilsidesættelse af krav til tilladelse som fastsat i bestemmelserne i den nationale ret til gennemførelse af artikel 19, stk. 2. De kompetente myndigheder udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, underretter efterfølgende EBA om enhver beslutning i henhold til dette afsnit.

Artikel 9

Fælles finansiering

1. Medlemsstaterne giver tilladelse til, at egnede dækkende aktiver, som hidrører fra et kreditinstitut og er blevet købt af et kreditinstitut, som udsteder dækkede obligationer, bliver anvendt som dækkende aktiver til udstedelse af dækkede obligationer.

Medlemsstaterne regulerer sådanne indkøb for at sikre, at kravene i artikel 6 og 12 er opfyldt.

2. Uden at dette berører kravet i nærværende artikels stk. 1, andet afsnit, kan medlemsstaterne tillade overførsler gennem aftaler om finansiel sikkerhedsstillelse i henhold til direktiv 2002/47/EF.
3. Uden at dette berører kravet i stk. 1, andet afsnit, kan medlemsstaterne også tillade, at aktiver, der hidrører fra en virksomhed, som ikke er et kreditinstitut, anvendes som dækkende aktiver. Hvis medlemsstaterne benytter sig af denne mulighed, skal de kræve, at det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, enten vurderer långivningsstandarderne i den virksomhed, som de dækkede aktiver hidrører fra, eller selv foretager en grundig vurdering af låntagerens kreditværdighed.

Artikel 10

Cover poolens sammensætning

Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at fastsætte bestemmelser for cover pools' sammensætning. Disse bestemmelser skal, hvor det er relevant, fastsætte betingelserne for, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, kan medtage primære aktiver, som har forskellige karakteristika, for så vidt angår de pågældende dækkende aktivers strukturelle træk, levetid eller risikoprofil, i cover poolen.

Artikel 11

Derivatkontrakter i cover poolen

1. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at tillade, at derivatkontrakter udelukkende medtages i cover poolen, hvis følgende krav som minimum er opfyldt:
 - a) derivatkontrakterne medtages i cover poolen udelukkende med henblik på afdækning af risici, og deres volumen justeres i tilfælde af en reduktion i den afdækkede risiko, og de fjernes, når den afdækkede risiko ophører med at eksistere
 - b) derivatkontrakterne er tilstrækkeligt dokumenteret
 - c) derivatkontrakterne er adskilt i overensstemmelse med artikel 12
 - d) derivatkontrakterne kan ikke opsiges ved insolvens eller afvikling af det kreditinstitut, der udstedte de dækkede obligationer
 - e) derivatkontrakterne er i overensstemmelse med de regler, der er indført i henhold til stk. 2.

2. Medlemsstaterne indfører med henblik på at sikre overholdelse af kravene i stk. 1 regler vedrørende derivatkontrakter i cover poolen. Disse regler skal præcisere:
- a) udvælgelseskriterierne for afdækningsmodparterne
 - b) den nødvendige dokumentation, som skal tilvejebringes i forbindelse med derivatkontrakter.

Artikel 12

Adskillelse af dækkende aktiver

1. Medlemsstaterne fastsætter regler for adskillelsen af dækkende aktiver. Disse regler skal som minimum omfatte følgende krav:
- a) alle dækkende aktiver kan til enhver tid identificeres af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer
 - b) alle dækkende aktiver er af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, underlagt retligt bindende adskillelse, som kan håndhæves
 - c) alle dækkende aktiver er beskyttet mod krav fra tredjemand, og ingen dækkende aktiver indgår som en del af insolvensboet for det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, før det prioriterede krav, jf. artikel 4, stk. 1, litra b), er opfyldt.

De dækkende aktiver omfatter med henblik på første afsnit sikkerhedsstillelse modtaget i forbindelse med derivatkontraktpositioner.

2. Den adskillelse af dækkende aktiver, der er omhandlet i stk. 1, gælder også i tilfælde af insolvens eller afvikling af det kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer.

Artikel 13

Overvågningsansvarlig for cover pools

1. Medlemsstaterne kan stille krav om, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, udpeger en overvågningsansvarlig for cover pools til løbende at overvåge cover poolen med hensyn til kravene i artikel 6-12 og artikel 14-17.
2. Hvis medlemsstaterne gør brug af den mulighed, der er omhandlet i stk. 1, indfører de regler, der som minimum omfatter følgende aspekter:
 - a) udpegning og afskedigelse af den overvågningsansvarlige for cover pools
 - b) udvælgelseskriterier for den overvågningsansvarlige for cover pools
 - c) den rolle og de pligter, som påhviler den overvågningsansvarlige for cover pools, herunder i tilfælde af insolvens eller afvikling af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer

- d) kravet om at foretage indberetning til de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2
- e) adgangsretten til de oplysninger, der er nødvendige for at varetage de pligter, som påhviler den overvågningsansvarlige for cover pools.

3. Når medlemsstaterne gør brug af den mulighed, der er omhandlet i stk. 1, er den overvågningsansvarlige for cover pools adskilt fra og uafhængig af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, og det pågældende kreditinstituts revisor.

Medlemsstaterne kan dog tillade, at en overvågningsansvarlig for cover poolen ("den interne overvågningsansvarlige") ikke er adskilt fra kreditinstituttet, hvis:

- a) den interne overvågningsansvarlige for cover poolen er uafhængig af kreditbevillingsprocessen i det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer
- b) medlemsstaterne, uden at dette berører stk. 2, litra a), sikrer, at den interne overvågningsansvarlige for cover poolen ikke kan fjernes fra denne funktion som overvågningsansvarlig for cover poolen uden forudgående godkendelse af ledelsesorganet i dets tilsynsfunktion i det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, og
- c) den interne overvågningsansvarlige for cover poolen, om nødvendigt, har direkte adgang til ledelsesorganet i dets tilsynsfunktion.

4. Hvis medlemsstaterne gør brug af den mulighed, der er omhandlet i stk. 1, underretter de EBA herom.

Artikel 14

Investorinformation

1. Medlemsstaterne sikrer, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, tilvejebringer oplysninger om deres programmer for dækkede obligationer, som er tilstrækkeligt detaljerede til, at investorerne kan vurdere det pågældende programs profil og risici og udvise due diligence.
2. Medlemsstaterne sikrer med henblik på stk. 1, at oplysningerne gives til investorer som minimum hvert kvartal, og at de som minimum omfatter følgende oplysninger om porteføljen:
 - a) værdien af cover poolen og udestående dækkede obligationer
 - b) en liste over ISIN-koder (International Securities Identification Numbers) for alle udstedelser af dækkede obligationer under det program, som er blevet tildelt en ISIN-kode
 - c) den geografiske fordeling og typen af dækkende aktiver, deres lånstørrelse og værdiansættelsesmetode

- d) nærmere oplysninger om markedsrisici, herunder renterisikoen og valutarisikoen og kredit- og likviditetsrisici
- e) løbetidsstrukturen for dækkende aktiver og dækkede obligationer, herunder en oversigt over den udløsende begivenhed for løbetidsforlængelse, hvis det er relevant
- f) niveauerne for dækningskrav og -mulighed og niveauerne for lovpligtig, kontraktbaseret og frivillig overdækning af sikkerhedsstillelse
- g) procentdelen af lån, hvor der anses at have fundet misligholdelse sted i henhold til artikel 178 i forordning (EU) nr. 575/2013, og alle tilfælde, hvor lån har været i restance i over 90 dage.

Medlemsstaterne sikrer, at for så vidt angår eksternt udstedte dækkede obligationer under koncerninterne puljestrukturer med dækkede obligationer som omhandlet i artikel 8, gives de oplysninger, der er omhandlet i dette stykkes første afsnit, eller et link hertil, til investorer for så vidt angår alle internt udstedte dækkede obligationer i koncernen. Medlemsstaterne sikrer, at disse oplysninger gives til investorer som minimum på aggregeret grundlag.

3. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at stille krav til kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, om at offentliggøre de oplysninger, der stilles til rådighed for investorer i overensstemmelse med stk. 1 og 2, på deres websted. Medlemsstaterne må ikke kræve, at disse kreditinstitutter offentliggør sådanne oplysninger på papir.

AFSNIT II

DÆKNINGS- OG LIKVIDITETSKRAV

Artikel 15 *Dækningskrav*

1. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at stille krav om, at programmer for dækkede obligationer til enhver tid som minimum opfylder dækningskravene fastsat i stk. 2-8.
2. Alle forpligtelser i forbindelse med dækkede obligationer skal være dækket af betalingskrav, der er knyttet til de dækkende aktiver.
3. De i stk. 2 omhandlede forpligtelser skal omfatte:
 - a) pligt til at betale hovedstolen af de udestående dækkede obligationer
 - b) pligt til at betale renter af udestående dækkede obligationer
 - c) betalingsforpligtelserne knyttet til derivatkontrakter, som ihændehaves i overensstemmelse med artikel 11, og

- d) de forventede omkostninger forbundet med vedligeholdelse og forvaltning i forbindelse med afviklingen af programmet for dækkede obligationer.

Med henblik på første afsnit, litra d), kan medlemsstaterne tillade beregning af et fast beløb.

4. Følgende dækkende aktiver betragtes som bidragende til at opfylde dækningskravet:

- a) primære aktiver
- b) substitutionsaktiver
- c) likvide aktiver, som ihændehaves i overensstemmelse med artikel 16 og
- d) betalingskrav knyttet til derivatkontrakter, som ihændehaves i overensstemmelse med artikel 11.

Usikrede krav bidrager ikke til dækning, hvis misligholdelse anses for at have fundet sted i henhold til artikel 178 i forordning (EU) nr. 575/2013.

5. Med henblik på stk. 3, første afsnit, litra c), og stk. 4, første afsnit, litra d), fastsætter medlemsstaterne regler for værdiansættelse af derivatkontrakter.

6. Beregningen af dækningskravet sikrer, at den samlede nominelle værdi af alle dækkende aktiver som minimum svarer til eller overstiger den samlede nominelle værdi af de dækkede obligationer ("nominalprincippet").

Medlemsstaterne kan tillade andre beregningsprincipper, forudsat at de ikke medfører en højere dækningsratio end den, der beregnes i henhold til nominalprincippet.

Medlemsstaterne fastsætter regler for beregning af eventuelle renteudgifter i forbindelse med udestående dækkede obligationer og renteindtægter i forbindelse med dækkede aktiver, som skal afspejle sunde forsigtighedsprincipper i overensstemmelse med de gældende regnskabsstandarder.

7. Uanset stk. 6, første afsnit, kan medlemsstaterne på en måde, der afspejler sunde forsigtighedsprincipper og i overensstemmelse med gældende regnskabsstandarder, tillade, at fremtidige renteindtægter på dækkende aktiver med fradrag af fremtidige renteudgifter på de tilsvarende dækkede obligationer tages i betragtning med henblik på at udligne eventuelle mangler i dækningen af den primære betalingsforpligtelse, der er knyttet til de dækkede obligationer, når der er en snæver sammenhæng som defineret i den relevante delegerede forordning, der er vedtaget i medfør af artikel 33, stk. 4, i forordning (EU) nr. 575/2013, på følgende betingelser:

- a) betalinger, som er modtaget i løbet af det dækkende aktivs levetid, og som er nødvendige til dækning af den betalingsforpligtelse, der er knyttet til den tilsvarende dækkede obligation, er adskilt i overensstemmelse med artikel 12 eller er medtaget i cover poolen i form af dækkende aktiver som omhandlet i artikel 6, indtil betalingerne er forfaldet, og

- b) det er kun muligt at foretage forudbetaling af det dækkende aktiv ved at udnytte indfrielsesmuligheden som defineret i den relevante delegerede forordning, der er vedtaget i medfør af artikel 33, stk. 4, i forordning (EU) nr. 575/2013, eller i tilfælde af dækkede obligationer, der kan indfries til pari af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, ved at det dækkende aktivs låntager som minimum betaler den dækkede obligations pariværdi.
8. Medlemsstaterne sikrer, at beregningen af dækkende aktiver og forpligtelser baseres på den samme metode. Medlemsstaterne kan tillade forskellige beregningsmetoder til beregning af på den ene side dækkende aktiver og på den anden side forpligtelser, forudsat at anvendelsen af sådanne forskellige beregningsmetoder ikke resulterer i en højere dækningsratio end beregnet efter samme metode for beregning af både dækkede aktiver og forpligtelser.

Artikel 16

Krav om likviditetsbuffer for cover poolen

1. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at stille krav om, at cover poolen til enhver tid omfatter en likviditetsbuffer sammensat af likvide aktiver, der er tilgængelige til dækning af udgående nettopengestrømme i forbindelse med programmet for dækkede obligationer.
2. Likviditetsbufferen for cover poolen skal dække de samlede maksimale udgående nettopengestrømme for de næste 180 dage.

3. Medlemsstaterne sikrer, at den likviditetsbuffer for cover poolen, der er omhandlet i denne artikels stk. 1, består af følgende typer aktiver, adskilt i overensstemmelse med dette direktivs artikel 12:
- a) aktiver, der opfylder betingelserne for aktiver på niveau 1, niveau 2A eller niveau 2B i henhold til den gældende delegerede forordning, som er vedtaget i henhold til artikel 460 i forordning (EU) nr. 575/2013, og som er værdiansat i overensstemmelse med nævnte delegerede forordning og ikke udstedt af selve det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, eller af dets moderselskab, eller af dets moderselskab, medmindre dette er en offentlig enhed, som ikke er et kreditinstitut, dets datterselskaber eller andre datterselskaber i moderselskabet eller af en securitiseringsenhed med særligt formål, som kreditinstituttet er tæt knyttet til
 - b) kortfristede eksponeringer mod kreditinstitutter, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 1 eller 2, eller kortfristede indlån til kreditinstitutter, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 1, 2 eller 3 i overensstemmelse med artikel 129, stk. 1, litra c), i forordning (EU) nr. 575/2013.

Medlemsstaterne kan begrænse typerne af likvide aktiver til anvendelse med henblik på stk. 1, litra a) og b).

Medlemsstaterne sikrer, at usikrede krav fra eksponeringer, der anses for at være misligholdte i overensstemmelse med artikel 178 i forordning (EU) nr. 575/2013, ikke kan bidrage til likviditetsbufferen for cover poolen.

4. Hvis kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, er omfattet af likviditetskrav i andre EU-retsakter, der fører til overlapning med cover poolens likviditetsbuffer, kan medlemsstaterne beslutte ikke at anvende bestemmelserne i nationale ret til gennemførelse af stk. 1, 2 og 3 for den periode, der er fastsat i nævnte EU-retsakter. Medlemsstaterne må kun gøre brug af denne mulighed indtil den dato, hvor en ændring af disse EU-retsakter med henblik på at fjerne denne overlapning finder anvendelse, og skal underrette Kommissionen og EBA, hvis de gør brug af denne mulighed.
5. Medlemsstaterne kan tillade, at beregningen af hovedstolen for strukturer med en løbetid, som kan forlænges, baseres på den endelige forfaldsdato i overensstemmelse med de bestemmelser og vilkår, der gælder for den dækkede obligation.
6. Medlemsstaterne kan fastsætte, at stk. 1 ikke finder anvendelse på dækkede obligationer, som er omfattet af krav om match funding.

Artikel 17

Betingelser for strukturer med en løbetid, som kan forlænges

1. Medlemsstaterne kan give tilladelse til udstedelse af dækkede obligationer med strukturer med en løbetid, som kan forlænges, hvis investorbeskyttelse som minimum er sikret ved følgende:
 - a) løbetiden kan kun forlænges på grundlag af objektive udløsende begivenheder, der er fastsat i national ret, og ikke efter eget skøn af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer
 - b) de udløsende begivenheder for løbetidsforlængelse er angivet i de kontraktlige vilkår og betingelser for den dækkede obligation
 - c) de oplysninger, som gives til investor om løbetidsstrukturen, er tilstrækkelige til at sætte den pågældende i stand til at fastlægge risikoen ved den dækkede obligation, og omfatter en detaljeret beskrivelse af:
 - i) de udløsende begivenheder for løbetidsforlængelse
 - ii) konsekvenserne for en løbetidsforlængelse i tilfælde af insolvens eller afvikling af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer
 - iii) den rolle, som varetages af de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, og, hvis det er relevant, af den særlige administrator med hensyn til løbetidsforlængelsen

- d) den endelige forfaldsdato for den dækkede obligation kan til enhver tid fastsættes
 - e) i tilfælde af insolvens eller afvikling af det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, påvirker løbetidsforlængelser ikke rækkefølgen for investorer i dækkede obligationer og vender heller ikke om på rækkefølgen i de oprindelige forfaldsplaner for programmet for dækkede obligationer
 - f) løbetidsforlængelsen ændrer ikke de strukturelle træk ved den dækkede obligation for så vidt angår "dual recourse" som omhandlet i artikel 4 og afsondring i tilfælde af konkurs som omhandlet i artikel 5.
2. Medlemsstater, som giver tilladelse til udstedelse af dækkede obligationer med strukturer med en løbetid, som kan forlænges, underretter EBA herom.

AFSNIT III

OFFENTLIGT TILSYN MED DÆKKEDE OBLIGATIONER

Artikel 18

Offentligt tilsyn med dækkede obligationer

1. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at fastsætte, at udstedelse af dækkede obligationer er omfattet af offentligt tilsyn med dækkede obligationer.

2. Medlemsstaterne udpeger med henblik på det offentlige tilsyn med dækkede obligationer, der er omhandlet i stk. 1, en eller flere kompetente myndigheder. De underretter Kommissionen og EBA om de pågældende udpegede myndigheder og angiver en eventuel opdeling af funktioner og pligter.
3. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til stk. 2, overvåger udstedelsen af dækkede obligationer med henblik på at vurdere, hvorvidt de krav, der er fastsat i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv, er opfyldt.
4. Medlemsstaterne sikrer, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, registrerer alle deres transaktioner i forbindelse med programmet for dækkede obligationer og råder over tilstrækkelige og passende dokumentationssystemer og -processer.
5. Medlemsstaterne sikrer endvidere, at der er truffet passende foranstaltninger, som gør det muligt for de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til denne artikels stk. 2, at indhente de oplysninger, der er nødvendige for at vurdere, hvorvidt kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv, er opfyldt, undersøge eventuelle overtrædelser af de pågældende krav og pålægge administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger i overensstemmelse med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 23.
6. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til stk. 2, har den ekspertise, de ressourcer, den operationelle kapacitet, de beføjelser og den uafhængighed, der er påkrævet for at varetage de funktioner, der er forbundet med offentligt tilsyn med dækkede obligationer.

Artikel 19

Tilladelse til programmer for dækkede obligationer

1. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at stille krav om, at der skal indhentes tilladelse til et program for dækkede obligationer, inden der udstedes dækkede obligationer under det pågældende program. Medlemsstaterne tillægger de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, beføjelse til at give sådanne tilladelser.
2. Medlemsstaterne fastsætter kravene til den tilladelse, der er omhandlet i stk. 1, herunder som minimum følgende:
 - a) en passende driftsplan for udstedelsen af dækkede obligationer
 - b) passende politikker, processer og metoder, som tager sigte på investorbeskyttelse, og som omfatter godkendelse, ændring, fornyelse og genfinansiering af lån, som indgår i cover poolen
 - c) ledere og medarbejdere, som udelukkende beskæftiger sig med programmet for dækkede obligationer, og som har tilstrækkelige kvalifikationer og tilstrækkelig viden i forhold til udstedelsen af dækkede obligationer og forvaltningen af programmet for dækkede obligationer
 - d) en administrativ opsætning af cover poolen og overvågning heraf, som opfylder kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv.

Artikel 20

Offentligt tilsyn med dækkede obligationer i tilfælde af insolvens og afvikling

1. De kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, samarbejder med afviklingsmyndigheden i tilfælde af afvikling af et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, for at sikre bevaring af de rettigheder og interesser, som investorerne i dækkede obligationer har, herunder ved som minimum at kontrollere den løbende og forsvarlige forvaltning af programmet for dækkede obligationer under afviklingsprocessen.
2. Medlemsstaterne kan bestemme, at der skal udpeges en særlig administrator i tilfælde af insolvens hos et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, for at sikre bevaring af de rettigheder og interesser, som investorerne i dækkede obligationer har, herunder ved som minimum at kontrollere den løbende og forsvarlige forvaltning af programmet for dækkede obligationer, så længe det er nødvendigt.

Hvis medlemsstaterne gør brug af denne mulighed, kan de stille krav om, at deres kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, godkender udpegningen og afskedigelsen af den særlige administrator. Medlemsstater, der gør brug af denne mulighed, skal som minimum stille krav om, at de kompetente myndigheder høres om udpegning og afskedigelse af den særlige administrator.

3. Hvis medlemsstaterne fastsætter, at der skal udpeges en særlig administrator i henhold til stk. 2, vedtager de regler om den pågældende særlige administrators opgaver og ansvarsområder, herunder som minimum i forhold til:
- a) afvikling af de forpligtelser, der er knyttet til de dækkede obligationer
 - b) forvaltning og realisering af dækkende aktiver, herunder at overføre dem sammen med forpligtelser i tilknytning til dækkede obligationer til et andet kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer
 - c) de juridiske transaktioner, som er nødvendige for behørig forvaltning af cover poolen, for løbende overvågning af dækningen af de forpligtelser, der er knyttet til de dækkede obligationer, for indledning af procedurer med henblik på at føre aktiver tilbage i cover poolen og for overførsel af de aktiver, der er tilbage, til insolvensboet for det kreditinstitut, der har udstedt de dækkede obligationer, når alle forpligtelser i tilknytning til dækkede obligationer er afviklet.

Med henblik på første afsnit, litra c), kan medlemsstaterne tillade, at den særlige administrator, i tilfælde af at det kreditinstitut, der udsteder de dækkede obligationer, er insolvent, opererer i henhold til den tilladelse, som det pågældende kreditinstitut er i besiddelse af, under iagttagelse af de samme operative krav.

4. Medlemsstaterne sikrer koordinering og udveksling af oplysninger med henblik på insolvens- eller afviklingsprocessen mellem de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, den særlige administrator, hvis en sådan administrator er udpeget, og i tilfælde af afvikling afviklingsmyndigheden.

Artikel 21

Indberetning til de kompetente myndigheder

1. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at stille krav om, at kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, skal indberette de oplysninger, der er omhandlet i stk. 2, om programmer for dækkede obligationer til de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2. Denne indberetning foretages regelmæssigt såvel som efter anmodning fra disse kompetente myndigheder. Medlemsstaterne fastsætter regler om hyppigheden af den regelmæssige indberetning.
2. De indberetningsforpligtelser, der skal fastsættes i henhold til stk. 1, skal omfatte krav om, at de oplysninger, der skal gives, som minimum omfatter oplysninger om følgende:
 - a) aktivernes egnethed og krav i forbindelse med cover pools i overensstemmelse med artikel 6-11
 - b) adskillelse af dækkende aktiver i overensstemmelse med artikel 12

- c) hvor det er relevant, den funktion, som den overvågningsansvarlige for cover pools har, i overensstemmelse med artikel 13
 - d) dækningskrav i overensstemmelse med artikel 15
 - e) likviditetsbufferen for cover poolen i overensstemmelse med artikel 16
 - f) hvor det er relevant, betingelserne for strukturer med en løbetid, som kan forlænges, i overensstemmelse med artikel 17.
3. Medlemsstaterne fastsætter regler om de oplysninger, der skal gives efter stk. 2 af de kreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, til de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, i tilfælde af insolvens eller afvikling af et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer.

Artikel 22

Kompetente myndigheders beføjelser med henblik på offentligt tilsyn med dækkede obligationer

1. Medlemsstaterne sikrer investorbeskyttelse ved at tillægge de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, alle de tilsyns-, undersøgelses- og sanktionsbeføjelser, der er nødvendige for at føre offentligt tilsyn med dækkede obligationer.

2. De beføjelser, der er omhandlet i stk. 1, omfatter som minimum følgende:
- a) beføjelse til at give eller at afslå at give tilladelser i henhold til artikel 19
 - b) beføjelse til regelmæssigt at revidere programmet for dækkede obligationer med henblik på at vurdere, om det er i overensstemmelse med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv
 - c) beføjelse til at foretage stedlige og ikkestedlige inspektioner
 - d) beføjelse til at pålægge administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, jf. de bestemmelser i national ret, der gennemfører artikel 23
 - e) beføjelse til at vedtage og gennemføre tilsynsmæssige retningslinjer vedrørende udstedelse af dækkede obligationer.

Artikel 23

Administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger

1. Uden at det berører medlemsstaternes ret til at fastsætte strafferetlige sanktioner, fastsætter medlemsstaterne regler om passende administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, der finder anvendelse som minimum i følgende situationer:
- a) et kreditinstitut har opnået tilladelse til et program for dækkede obligationer ved brug af urigtige erklæringer eller på anden ulovlig vis

- b) et kreditinstitut opfylder ikke længere de betingelser, hvorunder tilladelsen til et program for dækkede obligationer blev givet
- c) et kreditinstitut udsteder dækkede obligationer uden at opnå tilladelse i overensstemmelse med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 19
- d) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, opfylder ikke kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 4
- e) et kreditinstitut udsteder dækkede obligationer, som ikke opfylder kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 5
- f) et kreditinstitut udsteder dækkede obligationer, som ikke er sikret i overensstemmelse med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 6
- g) et kreditinstitut udsteder dækkede obligationer, som er sikret ved aktiver, der befinder sig uden for Unionen, i strid med kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 7
- h) et kreditinstitut sikrer dækkede obligationer i en koncernintern puljestruktur med dækkede obligationer i strid med kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 8

- i) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, opfylder ikke betingelserne for fælles finansiering i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 9
- j) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, opfylder ikke kravene til cover poolens sammensætning i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 10
- k) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, opfylder ikke kravene vedrørende derivatkontrakter i cover poolen i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 11
- l) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, opfylder ikke kravene om adskillelse af dækkende aktiver i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 12
- m) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, indberetter ikke oplysninger eller giver ufuldstændige eller unøjagtige oplysninger i strid med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 14
- n) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, undlader gentagne gange eller konsekvent at opretholde en likviditetsbuffer for cover poolen i strid med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 16

- o) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer med en løbetid, der kan forlænges, opfylder ikke betingelserne for strukturer med en løbetid, som kan forlænges, i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 17
- p) et kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer, indberetter ikke oplysninger eller giver ufuldstændige eller unøjagtige oplysninger om dets forpligtelser i strid med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af artikel 21, stk. 2.

Medlemsstaterne kan beslutte ikke at indføre administrative sanktioner eller andre administrative foranstaltninger for overtrædelser, der er underlagt strafferetlige sanktioner i deres nationale ret. I sådanne tilfælde meddeler medlemsstaterne Kommissionen de relevante strafferetlige bestemmelser.

- 2. De sanktioner og foranstaltninger, der er omhandlet i stk. 1, skal være effektive, forholdsmæssige og have afskrækkende virkning, og skal som minimum omfatte følgende:
 - a) inddragelse af tilladelsen til et program for dækkede obligationer
 - b) en offentlig meddelelse, hvori identiteten på den fysiske eller juridiske person og overtrædelsens art nævnes i overensstemmelse med artikel 24
 - c) et påbud om, at den fysiske eller juridiske person bringer den udviste adfærd til ophør og afholder sig fra at gentage en sådan adfærd
 - d) administrative økonomiske sanktioner.

3. Medlemsstaterne sikrer desuden, at de sanktioner og foranstaltninger, der er omhandlet i stk. 1, gennemføres effektivt.
4. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, ved fastsættelsen af arten af administrative sanktioner eller andre administrative foranstaltninger og af størrelsen af de pågældende administrative økonomiske sanktioner tager højde for følgende omstændigheder, hvis det er relevant:
 - a) overtrædelsens grovhed og varighed
 - b) graden af ansvar hos den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelsen
 - c) den finansielle styrke hos den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelsen, herunder med henvisning til den juridiske persons samlede omsætning eller den fysiske persons årsindkomst
 - d) størrelsen på den fortjeneste, den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelsen, har opnået som følge af overtrædelsen eller det tab, den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelsen, har undgået, såfremt disse fortjenester eller tab kan beregnes
 - e) de tab for tredjemænd, som kan tilskrives overtrædelsen, såfremt disse tab kan beregnes
 - f) viljen hos den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelsen, til at samarbejde med de kompetente myndigheder udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2

- g) eventuelle overtrædelser, som den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelser, tidligere har begået
 - h) enhver faktisk eller eventuel systemisk følge af overtrædelser.
5. Såfremt de i stk. 1 omhandlede bestemmelser finder anvendelse på juridiske personer, sikrer medlemsstaterne desuden, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, anvender de administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger som fastsat i nærværende artikels stk. 2 på medlemmer af ledelsesorganet samt andre personer, som i henhold til national ret er ansvarlige for overtrædelser.
6. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, giver den berørte fysiske eller juridiske person mulighed for at blive hørt, inden de træffer afgørelse om at pålægge administrative sanktioner eller andre administrative foranstaltninger som fastsat i nærværende artikels stk. 2. Undtagelser fra retten til at blive hørt kan gælde for vedtagelsen af disse andre administrative foranstaltninger, hvis en hurtig indsats er nødvendig for at forhindre betydelige tab for tredjemand eller betydelig skade på det finansielle system. I sådanne tilfælde skal den pågældende person have mulighed for at blive hørt så hurtigt som muligt efter vedtagelsen af en sådan administrativ foranstaltning, og om nødvendigt skal den pågældende foranstaltning revideres.
7. Medlemsstaterne sikrer, at enhver afgørelse om at pålægge administrative sanktioner eller administrative foranstaltninger som fastsat i stk. 2 er behørigt begrundet og kan påklages.

Artikel 24

Offentliggørelse af administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger

1. Medlemsstaterne sikrer, at bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv omfatter regler om, at administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger skal offentliggøres uden unødigt ophold på de officielle websteder for de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2. De samme forpligtelser gælder, hvis en medlemsstat beslutter at fastsætte strafferetlige sanktioner i henhold til artikel 23, stk. 1, andet afsnit.
2. De regler, der vedtages i henhold til stk. 1, skal som minimum omfatte et krav om offentliggørelse af enhver afgørelse, som ikke eller ikke længere kan appelleres, og som er truffet som følge af en overtrædelse af bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv.
3. Medlemsstaterne sikrer, at en sådan offentliggørelse omfatter oplysninger om typen og arten af overtrædelsen og identiteten af den fysiske eller juridiske person, som sanktionen eller foranstaltningen pålægges. Med forbehold af stk. 4 sikrer medlemsstaterne endvidere, at sådanne oplysninger offentliggøres uden unødigt ophold, efter at adressaten er blevet informeret om den pågældende sanktion eller foranstaltning og om offentliggørelsen af den afgørelse, der pålægger sanktionen eller foranstaltningen, på de i henhold til artikel 18, stk. 2, udpegede kompetente myndigheders officielle websteder.

4. Hvis medlemsstaterne tillader offentliggørelse af en afgørelse, der pålægger sanktioner eller andre foranstaltninger, som er genstand for en verserende klage, offentliggør de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, uden unødigt ophold på deres officielle websteder oplysninger om status for denne klage og resultatet heraf.
5. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, offentliggør afgørelsen om pålæggelse af sanktioner eller foranstaltningerne anonymt og i overensstemmelse med national ret, hvis en af følgende omstændigheder gør sig gældende:
 - a) hvis sanktionen eller foranstaltningen pålægges en fysisk person, og offentliggørelsen af personoplysninger anses for at være uforholdsmæssig
 - b) hvis offentliggørelsen vil skade stabiliteten på de finansielle markeder eller en igangværende strafferetlig efterforskning
 - c) hvis offentliggørelsen, i det omfang, hvor dette kan fastslås, vil påføre de involverede kreditinstitutter eller fysiske personer uforholdsmæssig stor skade.
6. I tilfælde, hvor en medlemsstat offentliggør en afgørelse om pålæggelse af en sanktion eller en foranstaltning anonymt kan den tillade, at offentliggørelsen af de relevante oplysninger udskydes.
7. Medlemsstaterne sikrer, at enhver endelig retsafgørelse, som annullerer en afgørelse om at pålægge en sanktion eller en foranstaltning, også offentliggøres.

8. Medlemsstaterne sikrer, at enhver offentliggørelse som omhandlet i stk. 2-6 forbliver på de officielle websteder for de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, i mindst fem år fra datoen for offentliggørelsen. Personoplysninger i offentliggørelsen forbliver kun på det officielle websted i den periode, der er nødvendig og i overensstemmelse med de gældende regler om beskyttelse af personoplysninger. En sådan opbevaringsperiode fastsættes under hensyntagen til de forældelsesfrister, der er fastsat i de berørte medlemsstaters lovgivning, men må under ingen omstændigheder være længere end ti år.
9. De kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, underretter EBA om pålagte administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, herunder, hvis det er relevant, om eventuelle klager heraf samt resultatet af disse. Medlemsstaterne sikrer, at disse kompetente myndigheder modtager oplysninger og nærmere detaljer om den endelige dom i forbindelse med eventuelle strafferetlige sanktioner, der pålægges, som disse kompetente myndigheder også videregiver til EBA.
10. EBA opretholder en central database med administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger, som den har modtaget meddelelse om. Databasen må kun være tilgængelig for de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, og opdateres på grundlag af oplysningerne fra de kompetente myndigheder i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 9.

Artikel 25
Samarbejdsforpligtelser

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, indgår i et tæt samarbejde med de kompetente myndigheder, der fører overordnet tilsyn med kreditinstitutter i overensstemmelse med den relevante EU-ret, som finder anvendelse på de pågældende institutter, og med afviklingsmyndigheden i tilfælde af afvikling af det kreditinstitut, der udsteder dækkede obligationer.
2. Medlemsstaterne sikrer endvidere, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, indgår i et tæt samarbejde med hinanden. Det pågældende samarbejde omfatter indbyrdes udveksling af oplysninger, som er relevante for de andre myndigheders varetagelse af tilsynsmæssige opgaver i henhold til bestemmelserne i national til gennemførelse af dette direktiv.
3. Medlemsstaterne sikrer med henblik på denne artikels stk. 2, andet punktum, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, formidler:
 - a) alle relevante oplysninger efter anmodning fra en anden kompetent myndighed, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, og
 - b) på eget initiativ eventuelle væsentlige oplysninger til andre kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, i andre medlemsstater.

4. Medlemsstaterne sikrer også, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, samarbejder med EBA, eller, hvis det er relevant, Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), som er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010¹, med henblik på dette direktiv.
5. Oplysninger anses med henblik på denne artikel for at være væsentlige, hvis de på afgørende måde kan påvirke vurderingen af udstedelsen af dækkede obligationer i en anden medlemsstat.

Artikel 26

Oplysningskrav

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, offentliggør følgende oplysninger på deres officielle websteder:
 - a) de nationale love, administrative bestemmelser og generelle retningslinjer, der er vedtaget i forhold til udstedelse af dækkede obligationer
 - b) fortegnelsen over kreditinstitutter, der har tilladelse til at udstede dækkede obligationer

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

- c) fortegnelsen over de dækkede obligationer, der har tilladelse til at anvende mærket "European Covered Bond", og fortegnelsen over de dækkede obligationer, der har tilladelse til at anvende mærket "European Covered Bond (Premium)".
2. De oplysninger, der offentliggøres i overensstemmelse med stk. 1, skal være tilstrækkeligt fyldestgørende til at muliggøre en meningsfuld sammenligning af de metoder, der benyttes af de i de forskellige medlemsstater kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2. Disse oplysninger opdateres for at tage højde for eventuelle ændringer.
3. De kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, underretter på årlig basis EBA om fortegnelsen over kreditinstitutter omhandlet i stk. 1, litra b), og fortegnelsen over dækkede obligationer omhandlet i stk. 1, litra c).

AFSNIT IV

MÆRKNING

Artikel 27

Mærkning

1. Medlemsstaterne sikrer, at mærket "European Covered Bond" såvel som de officielle oversættelser heraf på alle de officielle EU-sprog udelukkende anvendes på dækkede obligationer, som opfylder kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv.

2. Medlemsstaterne sikrer, at mærket "European Covered Bond (Premium)" såvel som de officielle oversættelser heraf på alle de officielle EU-sprog udelukkende anvendes på dækkede obligationer, som opfylder kravene i bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv i national ret, og som opfylder kravene i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, som ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/...¹⁺.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/... af ... om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013, for så vidt angår eksponeringer i form af dækkede obligationer (EUT L ...).

⁺ EUT: Indsæt venligst nummeret på forordningen i dokument PE 85/19 i teksten og indsæt nævnte forordnings nummer, dato og EUT-reference i den tilhørende fodnote.

AFSNIT V

ÆNDRINGER AF ANDRE DIREKTIVER

Artikel 28

Ændring af direktiv 2009/65/EF

I artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF foretages følgende ændringer:

1) Første afsnit affattes således:

"4. Medlemsstaterne kan forhøje den i stk. 1, første afsnit, nævnte 5 %-grænse til højst 25 % for visse obligationer, hvis obligationerne udstedes inden den ... [30 måneder efter datoen for dette ændringsdirektivs ikrafttræden] og opfylder de krav, der er omhandlet i dette stykke, der fandt anvendelse på udstedelsesdatoen, eller, hvis obligationerne er omfattet af definitionen af dækkede obligationer, i artikel 3, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 20.../...⁺⁺.

* Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/... af ... om udstedelse af dækkede obligationer, om offentligt tilsyn med dækkede obligationer og om ændring af direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU (EUT L ... af ..., s. ...)."

⁺ EUT: Indsæt venligst nummeret på nærværende direktiv i teksten og udfyld den tilhørende fodnote.

2) Tredje afsnit udgår.

Artikel 29

Ændring af direktiv 2014/59/EU

Artikel 2, stk. 1, nr. 96), i direktiv 2014/59/EU affattes således:

"96) "dækket obligation": en dækket obligation som defineret i artikel 3, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 20.../...⁺ eller, for så vidt angår et instrument, som blev udstedt inden den ... [30 måneder efter datoen for dette ændringsdirektivs ikrafttræden], en obligation som omhandlet i artikel 52, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF^{**}, i den udgave, der fandt anvendelse på datoen for udstedelsen

* Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/... af ... om udstedelse af dækkede obligationer, om offentligt tilsyn med dækkede obligationer og om ændring af direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU (EUT L ... af ..., s. ...).

** Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32)."

⁺ EUT: Indsæt venligst nummeret på nærværende direktiv i teksten og udfyld den tilhørende fodnote.

AFSNIT VI

AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 30

Overgangsforanstaltninger

1. Medlemsstaterne sikrer, at dækkede obligationer udstedt inden den ... [30 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden], som opfylder kravene i artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF, der fandt anvendelse på udstedelsesdatoen, ikke er omfattet af kravene i nærværende direktivs artikel 5-12 og artikel 15, 16, 17 og 19, men at der fortsat kan henvises til dem som dækkede obligationer i overensstemmelse med nærværende direktiv indtil deres forfaldsdato.

Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, i dette direktiv, overvåger, at dækkede obligationer, der udstedt før den ... [30 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden], er i overensstemmelse med de krav, der er fastsat i artikel 52, stk. 4, i direktiv 2009/65/EF, der fandt anvendelse på datoen for deres udstedelse, og med kravene i nærværende direktiv, for så vidt som de finder anvendelse i overensstemmelse med første afsnit i dette stykke.

2. Medlemsstaterne kan anvende stk. 1 på tapudstedelser af dækkede obligationer under ISIN-koder åbnet før den ... [30 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden] for op til 24 måneder efter den dato, forudsat at disse udstedelser overholder alle følgende krav:
- a) forfaldsdatoen for den dækkede obligation ligger før ... [90 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden]
 - b) den samlede udstedelsesstørrelse af de tapudstedelser, der er foretaget efter den ... [30 måneder efter datoen for dette direktiv ikrafttræden], er ikke mere end det dobbelte af den samlede udstedelsesstørrelse for de udestående dækkede obligationer, der er udestående den dag
 - c) den samlede udstedelsesstørrelse for den dækkede obligation ved forfald overstiger ikke 6 000 000 000 EUR eller et tilsvarende beløb i national valuta
 - d) aktiverne stillet som sikkerhed befinder sig i den medlemsstat, der anvender stk. 1 på tapudstedelser af dækkede obligationer.

Artikel 31
Revision og rapporter

1. Senest den ... [54 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden] aflægger Kommissionen i tæt samarbejde med EBA rapport til Europa-Parlamentet og Rådet, om nødvendigt ledsaget af et lovgivningsmæssigt forslag, om, hvorvidt og i givet fald hvordan der kan indføres en ækvivalensordning for tredjelandskreditinstitutter, der udsteder dækkede obligationer, og for investorer i disse dækkede obligationer, idet der tages højde for den internationale udvikling i dækkede obligationer, navnlig udviklingen i de lovgivningsmæssige rammer i tredjelande.
2. Senest den ... [66 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden] aflægger Kommissionen i tæt samarbejde med EBA rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om gennemførelsen af dette direktiv med hensyn til niveauet af investorbeskyttelse og om udviklingen med hensyn til udstedelse af dækkede obligationer i Unionen. Rapporten skal omfatte eventuelle henstillinger til yderligere tiltag. Rapporten skal omfatte oplysninger om følgende:
 - a) udviklingen i antallet af tilladelser til at udstede dækkede obligationer

- b) udviklingen i antallet af dækkede obligationer udstedt i overensstemmelse med bestemmelserne i national ret til gennemførelse af dette direktiv og med artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013
 - c) udviklingen i aktiver til sikring af udstedelse af dækkede obligationer
 - d) udviklingen i niveauet for overdækning af sikkerhedsstillelse
 - e) grænseoverskridende investeringer i dækkede obligationer, herunder investeringer fra og udadgående investeringer til tredjelande
 - f) udviklingen i udstedelse af dækkede obligationer med strukturer med en løbetid, som kan forlænges
 - g) udviklingen for så vidt angår risici og fordele ved anvendelse af eksponeringer som omhandlet i artikel 129, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013
 - h) funktionsmåden for markederne for dækkede obligationer.
3. Senest den ... [54 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden]] sender medlemsstaterne Kommissionen oplysninger om de spørgsmål, der er anført i stk. 2.

4. Senest den ... [54 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden] vedtager Kommissionen efter at have bestilt og modtaget en undersøgelse, der vurderer risiciene og fordelene ved dækkede obligationer med strukturer med en løbetid, der kan forlænges, og efter samråd med EBA en rapport og forelægger den pågældende undersøgelse og rapport til Europa-Parlamentet og Rådet, om nødvendigt ledsaget af et lovgivningsmæssigt forslag.
5. Senest den ... [54 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden] vedtager Kommissionen en rapport om muligheden for at indføre et "dual recourse"-instrument ved navn "European Secured Notes". Kommissionen forelægger Europa-Parlamentet og Rådet denne rapport, om nødvendigt ledsaget af et lovgivningsmæssigt forslag.

Artikel 32

Gennemførelse

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør senest den ... [18 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden] de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv. De tilsender straks Kommissionen disse love og bestemmelser.

De anvender senest disse love og bestemmelser fra den ... [30 måneder efter datoen for dette direktivs ikrafttræden].

Disse love og bestemmelser skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. Medlemsstaterne fastsætter de nærmere regler for henvisningen.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale retsforskrifter, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 33

Ikrafttræden

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 34

Adressater

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i ..., den ...

På Europa-Parlamentets vegne
Formand

På Rådets vegne
Formand
