



Rådet for  
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 14. marts 2018  
(OR. en)

7066/18

---

---

**Interinstitutionel sag:  
2018/0042 (COD)**

---

---

**EF 75  
ECOFIN 234  
CODEC 367  
IA 64**

## **FORSLAG**

|                 |                                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| fra:            | Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen                                                                                                                            |
| modtaget:       | 12. marts 2018                                                                                                                                                                                                   |
| til:            | Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union                                                                                                                                     |
| Komm. dok. nr.: | COM(2018) 93 final                                                                                                                                                                                               |
| Vedr.:          | Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår eksponeringer i form af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer |

Hermed følger til delegationerne dokument - COM(2018) 93 final.

Bilag: COM(2018) 93 final



EUROPA-  
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 12.3.2018  
COM(2018) 93 final

2018/0042 (COD)

Forslag til

## **EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**

**om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår eksponeringer i form af  
særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer**

(EØS-relevant tekst)

{SWD(2018) 50 final} - {SWD(2018) 51 final}

## **BEGRUNDELSE**

### **1. BAGGRUND FOR FORSLAGET**

#### **• Forslagets begrundelse og formål**

Kommissionen har i dag vedtaget en pakke med foranstaltninger til uddybning af kapitalmarkedsunionen sammen med meddelelsen "Fuldførelse af kapitalmarkedsunionen senest i 2019 — nu skal gennemførelsen fremskyndes". Pakken omfatter dette forslag samt et forslag til en befordrende EU-ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, et forslag om at lette distribution af investeringsfonde på tværs af grænser, et forslag om europæiske crowdfundingtjenesteudbydere for erhvervslivet, et forslag om den lovgivning, der finder anvendelse på virkninger for tredjemand af overdragelse af fordringer, og en meddelelse om den lovgivning, der finder anvendelse på de ejendomsretlige virkninger af transaktioner i værdipapirer.

Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er gældsforpligtelser udstedt af kreditinstitutter og sikret ved en ring-fenced pulje af aktiver, som indehaverne af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer har direkte adgang til som privilegerede kreditorer. Samtidig bevarer indehaverne af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer retten til at gøre krav gældende over for den udstedende enhed som almindelige kreditorer. Dette dobbelte krav mod sikkerhedspuljen og ustederen betegnes "dual recourse"-mekanismen.

Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedes af kreditinstitutter og er som sådan er en vigtig og effektiv finansieringskilde for europæiske banker. De letter finansieringen af realkreditlån og offentlige lån og fremmer derved udlån mere bredt. En væsentlig fordel ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i forhold til andre former for finansieringskilder for banker såsom værdipapirer af asset-backed-typen er det forhold, at bankerne beholder risikoen på deres balance, og investorerne kan gøre krav gældende direkte over for banken. Derfor giver særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer ikke kun bankerne mulighed for at udlåne mere, men også at udlåne mere sikkert. Ikke mindst af denne grund klarede særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer sig godt under den finansielle krise sammenlignet med andre finansieringsinstrumenter. De har vist sig at være en pålidelig og stabil kilde til finansiering for de europæiske banker på et tidspunkt, hvor der var mangel på andre finansieringskilder.

En befordrende ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer på EU-niveau vil fremme deres anvendelse som en stabil og omkostningseffektiv finansieringskilde for kreditinstitutter, navnlig der, hvor markederne er mindre udviklede, og medvirke til at finansiere realøkonomien i overensstemmelse med målene med kapitalmarkedsunionen (CMU). Den befordrende ramme vil også give investorerne en bredere og sikrere vifte af investeringsmuligheder og bidrage til at bevare den finansielle stabilitet. Medlemsstaterne skal gennemføre disse regler og sikre, at de nationale rammebestemmelser for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er i overensstemmelse med de principbaserede krav i dette forslag. Alle særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i hele Europa vil derfor skulle opfylde krav om minimal harmonisering som fastsat i dette forslag.

Den befordrende ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer optræder i Kommissionens arbejdsprogram for 2018<sup>1</sup>. Europa-Kommissionens formand bekræftede i hensigtserklæringen til opfølgning af sin seneste tale om Unionens tilstand, at der bør lanceres eller afsluttes en befordrende ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer inden udgangen af 2018, for at sikre et dybere og mere retfærdigt indre marked<sup>2</sup>. Kommissionen bekræftede denne hensigt i forbindelse med midtvejsevalueringen af handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen fra juni 2017<sup>3</sup>.

Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udvikler sig uensartet i det indre marked; de er meget vigtige i nogle medlemsstater og mindre i andre. Desuden tages der kun delvis højde for dem i EU-lovgivningen. Selv om de nyder godt af tilsyns- og reguleringsmæssig særbehandling i forskellige henseender i lyset af de lavere risici (banker, der investerer i dem, behøver f.eks. ikke at afsætte så megen lovpligtig kapital som, når de investerer i andre aktiver), gives der i EU-lovgivningen ikke et samlet svar på spørgsmålet om, hvad der faktisk udgør en særligt dækket obligation og særligt dækket realkreditobligation. Derimod indrømmes der særbehandling i forbindelse med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer som defineret i direktiv 2009/65/EF<sup>4</sup>. Denne definition blev dog udarbejdet med et specifikt formål — nemlig at begrænse, hvad institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) kan investere i – og er ikke egnet til de bredere politiske mål for kapitalmarkedsunionen.

En EU-lovramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer bør udvide kreditinstitutternes evne til at yde finansiering til realøkonomien og bidrage til udviklingen af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i hele EU, navnlig i de medlemsstater, hvor der på indeværende tidspunkt ikke findes noget marked for dem.

Rammen vil også øge de grænseoverskridende kapitalstrømme og investeringer. Den vil således bidrage til kapitalmarkedsunionen, og navnlig til den yderligere mobilisering af kreditinstitutternes evne til at understøtte økonomien som helhed. Den vil navnlig sikre, at bankerne har en bred vifte af sikre og effektive finansieringsværktøjer til rådighed.

Rammen består af et direktiv og en forordning — de to instrumenter bør ses som en samlet pakke.

Dette forslag til forordning vil hovedsagelig ændre artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013 (kapitalkravsforordningen (CRR)). Ændringerne bygger på den nuværende tilsynsmæssige behandling, men tilføjer krav om et minimum af overdækning af sikkerhedsstillelse og substitutionsaktiver. De vil skærpe kravene om, at særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer indrømmes kapitalrelateret særbehandling.

I dette forslag til direktiv præciseres de centrale elementer i forbindelse med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, og der fastlægges en fælles definition som et konsekvent og tilstrækkeligt detaljeret referencepunkt for tilsynsmæssig regulering på

---

<sup>1</sup> COM(2017) 650.

<sup>2</sup> Europa-Kommissionen (2017). "Unionens tilstand 2017: Hensigtserklæring til formand Antonio Tajani og premierminister Jüri Ratas".

<sup>3</sup> COM(2017) 292.

<sup>4</sup> 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).

tværs af finansielle sektorer. Det fastlægger de strukturelle træk ved instrumentet, et særligt offentligt tilsyn med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, regler, der muliggør anvendelse af "European Covered Bond"-mærket, og kompetente myndigheders pligt til offentliggørelse i forbindelse med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

- **Sammenhæng med de gældende regler på samme område**

Dette forslag er en del af det igangværende arbejde med at sikre, at særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er af tilstrækkelig høj kvalitet til at berettigte fortsat særbehandling heraf.

Det bygger på Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds (EBA) igangværende arbejde med at identificere bedste praksis for så vidt angår udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer<sup>5</sup>. Dette arbejde er en reaktion på Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) henstilling om at identificere og overvåge bedste praksis med henblik på at sikre solide og konsekvente rammer for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i hele EU<sup>6</sup>.

Forslaget ændrer eksisterende lovgivning, som anbefalet af EBA, og sikrer fuld overensstemmelse med reglerne om tilsynsmæssige krav til institutter, som investerer i særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

- **Sammenhæng med Unionens politik på andre områder**

En af Kommissionens vigtigste målsætninger er at fremme investeringer og skabe job. Kommissionen har iværksat en række initiativer for at sikre, at det finansielle system bidrager fuldt ud i denne henseende. Det første af disse er kapitalmarkedsunionen, som omfatter en række initiativer, der skal frigøre midler til Europas vækst. Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer bør ses i sammenhæng med kapitalmarkedsunionen, da bankfinansiering på indeværende tidspunkt er langt den vigtigste finansieringskilde i Europa, og en af foranstaltningerne i forbindelse med kapitalmarkedsunionen er at mobilisere bankernes evne yderligere til støtte for den bredere økonomi. Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er et effektivt og stabilt finansieringsredskab for europæiske banker. En lovgivningsmæssig ramme til harmonisering af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer bør ses i denne bredere politiske kontekst.

Et andet vigtigt mål for Kommissionen i forbindelse med finansielle markeder er at sikre, at kapitalkravene for banker afspejler de risici, der er knyttet til aktiverne på deres balancer. Kravene i CRR sikrer derfor, at særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som indrømmes den mest gunstige særbehandling, har et ensartet højt niveau af investorbeskyttelse. Da der i EU-lovgivningen ikke gives et samlet svar på spørgsmålet om, hvad der faktisk udgør en særligt dækket obligation og særligt dækket realkreditobligation (se ovenfor), er det nødvendigt med en harmonisering for at sikre, at særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer har stort set de samme strukturelle træk i hele EU, som bevirker, at de er i overensstemmelse med de relevante

---

<sup>5</sup> Report on EU covered bond frameworks and capital treatment, EBA (2014);  
Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU, EBA (2016), EBA-Op-2016-23.

<sup>6</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 20. december 2012 om kreditinstitutters finansiering (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

tilsynskrav. Harmonisering af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er derfor i overensstemmelse med Kommissionens mål om finansiell stabilitet, som de forfølges i forbindelse med dens regulering af de finansielle markeder.

## **2. RETSGRUNDLAG, NÆRHEDSPRINCIPPET OG PROPORTIONALITETSPRINCIPPET**

- **Retsgrundlag**

Den foreslåede ændring er baseret på artikel 114 traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, dvs. det samme retsgrundlag som den retsakt, der ændres.

- **Nærhedsprincippet (for områder, der ikke er omfattet af enekompetence)**

Da EU-lovgivningen indrømmer særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer kapitalrelateret særbehandling, skal de dertil knyttede krav ændres på EU-niveau. Desuden anses det for nødvendigt at behandle kravene til kapitalrelateret særbehandling på EU-niveau for at sikre en ensartet grad af investorbekyttelse og skabe lige konkurrencevilkår for europæiske kreditinstitutter.

- **Proportionalitetsprincippet**

Forslaget skaber balance mellem behovet for at sikre en tilstrækkelig robust ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som indrømmes særbehandling, og for at undgå en uforholdsmæssig stigning i omkostningerne ved udstedelse. Kommissionen har for at finde den rette balance undersøgt alle de dermed forbundne omkostninger og potentielle fordele (se den ledsagende konsekvensanalyse). Forslaget bygger på anbefalingerne i EBA's rapport fra 2016, men giver mulighed for visse begrænsede afvigelser (dvs. nogle bestemmelser er mindre detaljerede end forudset i EBA-rapporten). Dette sker for at give flere muligheder for at beskytte eksisterende velfungerende nationale systemer som i høj grad foreslået af interessenterne under høringerne og styrker forslagets proportionalitet. Afvigelserne vedrører hverken de centrale strukturelle træk ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer eller tilsynet hermed.

Forslaget indeholder overgangsbestemmelser for eksisterende særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer for at begrænse omkostningerne for udstedere og markeder. Som det fremgår af konsekvensanalysen, kan de forventede omkostninger anses for at være proportionale i forhold til de forventede fordele.

- **Valg af retsakt**

En forordning er det mest hensigtsmæssige instrument, da bestemmelserne erstatter bestemmelserne i forordning (EU) nr. 575/2013 vedrørende mulighederne for at indrømme særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer kapitalrelateret særbehandling. På den måde opnår man den samme direkte retsvirkning som ved den gældende forordning, det sikres, at målene med forslaget opfyldes konsekvent i hele Unionen, og der bidrages til større retssikkerhed og lige konkurrencevilkår for udstedere og investorer.

### 3. RESULTATER AF EFTERFØLGENDE EVALUERINGER, HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER OG KONSEKVENSANALYSER

- **Efterfølgende evalueringer/kvalitetskontrol af gældende lovgivning**

Dette initiativ vedrørende særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er relateret til et område, som der i meget vid udstrækning ikke tages højde for i EU-lovgivningen på indeværende tidspunkt.

- **Høringer af interesserede parter**

Kommissionen har hørt interessenter flere gange i løbet af udarbejdelsen af dette forslag, navnlig ved hjælp af:

- i) en åben offentlig høring om særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer (september 2015 til 6. januar 2016)
- ii) offentliggørelse af en indledende konsekvensanalyse (9. juni 2017)
- iii) to møder i ekspertgruppen om bankvirksomhed, betalinger og forsikring (EGBPI) og et møde i Udvalget for Finansielle Tjenesteydelser (FSC).

I henhold til handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen (CMU) var formålet med den offentlige høring var at evaluere svagheder og sårbarheder på nationale markeder for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og at vurdere relevansen af en europæisk ramme. Selv om respondenterne var betænkelige ved, om harmonisering baseret på en udifferentieret tilgang kunne svække velfungerende markeder og reducere fleksibiliteten og udbuddet af produkter, gav de også udtryk for forsigtig støtte til en målrettet EU-indsats, forudsat at harmoniseringen er principbaseret, bygger på bestående rammer og tager hensyn til de særlige forhold på de nationale markeder. Resultaterne af høringen blev drøftet under en offentlig høring den 1. februar 2016<sup>7</sup>.

Kommissionen modtog fire besvarelser i forbindelse med den indledende konsekvensanalyse, som alle støttede EU's lovgivningsinitiativ. Respondenterne kommenterede specifikke aspekter ved nationale regelsæt (f.eks. likviditet) og bekræftede den generelle holdning til fordel for harmonisering, uden at velfungerende nationale systemer bringes i fare.

På det første møde i EGBPI (9. juni 2017) gav et flertal af medlemsstaterne udtryk for støtte til en EU-ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer baseret på EBA's rådgivning fra 2016, under forudsætning af at den forbliver principbaseret. På det andet møde (28. september 2017) var drøftelserne mere detaljerede, men generelt støttede medlemsstaterne stadig en principbaseret tilgang. Medlemsstaterne gav udtryk for lignende synspunkter på FSC's møde i juli 2017.

Forslaget bygger også på yderligere møder med interessenter og EU-institutionerne. Interessenterne koncentrerede sig generelt (dog med en tendens til at fokusere på de aspekter, der er mest relevante for deres situation) om afvejningen af behovet for at ændre den eksisterende ramme for at tage højde for tilsynsmæssige betænkeligheder med ønsket om at undgå at forstyrre velfungerende nationale systemer. Input med fokus på tilsynsmæssige betænkeligheder i forbindelse med særbehandling af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer kom primært fra ESRB, EBA og Den Europæiske Centralbank og i en vis udstrækning fra de kompetente myndigheder i medlemsstater med veludviklede

---

<sup>7</sup> Resultaterne af den offentlige høring kan ses her: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm)

markeder for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og fra kreditvurderingsbureauer, mens input med fokus på velfungerende nationale markeder primært kom fra medlemsstater med veludviklede markeder for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, fra udstedere og fra investorer.

Europa-Parlamentet har også givet udtryk for støtte til et tiltag og opfordrer til etablering af en europæisk lovgivningsramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer<sup>8</sup>.

- **Ekspertbistand**

Den 1. juli 2014 offentliggjorde EBA en rapport om bedste praksis med henblik på at sikre solide og konsekvente rammer for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i hele EU<sup>9</sup>. Rapporten var et svar på en henstilling fra ESRB i december 2012 om kreditinstitutters finansiering<sup>10</sup>. Den omhandler også EBA's udtalelse om tilstrækkeligheden af den nuværende tilsynsmæssige behandling af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, der fulgte efter Kommissionens anmodning om rådgivning i december 2013 på grundlag af kapitalkravsforordningens artikel 503<sup>11</sup>.

Som en opfølgning henstillede ESRB, at EBA overvåger funktionen af markedet for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer med henvisning til de eksempler på bedste praksis, den havde identificeret, og opfordrede EBA til at anbefale yderligere foranstaltninger, hvis det er nødvendigt.

Som svar herpå offentliggjorde EBA "Report on covered bonds — recommendations on the harmonisation of covered bond frameworks in the EU" i december 2016. Rapporten omfatter en overordnet analyse af den reguleringsmæssige udvikling for så vidt angår særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i de enkelte medlemsstater med særligt fokus på overensstemmelse med de eksempler på bedste praksis, der blev angivet i den foregående rapport. På grundlag af resultaterne af analysen opfordrede EBA til lovgivningsmæssige tiltag med henblik på at harmonisere særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer på EU-plan.

Dette forslag bygger på EBA's analyse og rådgivning. Det afviger kun herfra på mindre områder, f.eks. med hensyn til, hvor detaljerede oplysningerne om derivater i sikkerhedspuljen skal være, at det ikke er obligatorisk med en overvågningsansvarlig for sikkerhedspuljer, og niveauet for overdækning af sikkerhedsstillelse.

I august 2016 bestilte Kommissionen en undersøgelse fra ICF<sup>12</sup> med henblik på at vurdere de nuværende markeder for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og omkostningerne og fordelene ved mulige EU-foranstaltninger. Undersøgelsen, der blev offentliggjort i maj 2017, omfatter en gennemgang af de potentielle fordele og omkostninger ved EBA's anbefalinger. Den overordnede konklusion var, at de

---

<sup>8</sup> Beslutning af 4. juli 2017 om rapporten "På vej mod en paneuropæisk ramme for særligt dækkede obligationer" (2017/2005(INI)).

<sup>9</sup> Report on EU covered bond frameworks and capital treatment, EBA (2014).

<sup>10</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 20. december 2012 om kreditinstitutters finansiering (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

<sup>11</sup> Call to EBA for advice on covered bonds capital requirements, ref. Ares(2013) 3780921 (20.12.2013).

<sup>12</sup> *Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours*, ICF (2017).

potentielle fordele ved et lovgivningsinitiativ opvejer de potentielle omkostninger, og lovgivningsmæssige tiltag kunne derfor anbefales.

I december 2017 afsluttede Baselkomitéen for Banktilsyn (BCBS) de resterende reguleringsmæssige reformer efter krisen af den internationale reguleringsramme for banker, Basel III<sup>13</sup>. Som led i reformerne reviderede BCBS den standardiserede tilgang til kreditrisiko ved bl.a. at medtage nye standarder for eksponeringer mod særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. For første gang gengiver de nye standarder stort set EU's tilgang i kapitalkravsforordningen på internationalt plan, idet eksponeringer mod særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer kan drage fordel af lavere risikovægtning på visse betingelser. Det anerkendes således, at EU's behandling af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er realistisk i tilsynsmæssig henseende og berettiget som følge af instrumentets underliggende karakteristika.

- **Konsekvensanalyse**

Dette forslag ledsages af en konsekvensanalyse, som blev forelagt for Udvalget for Forskriftskontrol (RSB) den 6. oktober 2017 og godkendt den 17. november 2017<sup>14</sup>.

RBS-udvalget glædede sig over den omfattende og velstrukturerede konsekvensanalyse og fremhævede den systematiske interventionslogik og den solide kvantitative underbygning af konklusionerne. RSB-udvalget anbefalede, at rapporten blev forbedret på et par enkelte punkter med hensyn til:

- a) begrundelserne for ikke at anse en "29. ordning" for at være attraktiv and
- b) behovet for større klarhed om de vigtigste aspekter ved den tilgang, der indebærer "minimal harmonisering", og om hvorvidt (og hvordan) de afviger fra EBA's rådgivning (jf. bilag 6, som er blevet tilføjet).

Konsekvensanalysen er blevet ændret i overensstemmelse hermed og tager også højde for andre forslag fra RBS-udvalget om:

- i) en mere detaljeret forklaring vedrørende "European secured note" (ESN)
- ii) en mere detaljeret redegørelse for fordelene ved udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer
- iii) en grundigere analyse af virkningen af en reguleringsmæssig harmonisering på handel (udstedelse, investering) med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer på tværs af grænser
- iv) en kasseret løsningsmodel, der er begrænset til at tilpasse den tilsynsmæssige behandling af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer
- v) en mere omfattende redegørelse for "overvæltningseffekten" som vurderet i økonomisk litteratur
- vi) en tabel, der viser sammenhængen mellem overvågning og fordelene ved benchmarks.

Kommissionen overvejede en række politiske muligheder for at udvikle markeder for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og tage højde for tilsynsmæssige betænkeligheder. Disse adskiller sig fra hinanden for så vidt angår graden af

---

<sup>13</sup> Basel III: finalising post-crisis reforms, Basel Committee on Banking Supervision (7.12.2017).

<sup>14</sup> SWD(2018) 51 og SWD(2018) 50.

harmonisering og spænder lige fra en ikke-lovgivningsmæssig løsning til modeller, som indebærer fuldstændig harmonisering:

- Grundscenarie: undlad at gøre noget
- løsningsmodel 1: ikke-lovgivningsmæssig løsning
- løsningsmodel 2: minimal harmonisering baseret på nationale ordninger
- løsningsmodel 3: fuldstændig harmonisering til erstatning for nationale ordninger and
- løsningsmodel 4: "29. ordning", der fungerer parallelt med de nationale ordninger.

Løsningsmodel 1 (ikke-lovgivningsmæssig) blev anset for ikke at være effektiv til at nå de ønskede mål, da der ikke er nogen garanti for, at medlemsstaterne vil følge bedste praksis. Løsningsmodel 3 (fuldstændig harmonisering) ville sandsynligvis nå målene, men kunne forstyrre eksisterende, velfungerende markeder. Løsningsmodel 4 ("29. ordning", dvs. en fuldt integreret frivillig ordning for udstedere som et alternativ til national lovgivning om særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, der ikke kræver ændringer af eksisterende national lovgivning) afhænger af, hvordan branchen reagerer. Høringerne tyder på, at den sandsynligvis ikke vil reagere positivt; dette ville forringe muligheden for at nå de fastsatte mål. En parallel ordning ville også bidrage til yderligere opsplitning og en fordobling af omkostningerne.

Den foretrukne løsningsmodel er løsningsmodel 2 (minimal harmonisering baseret på nationale ordninger). Den foretrukne løsningsmodel gør det muligt at nå de fleste af målene for initiativet med rimelige omkostninger til følge. Med løsningsmodellen afvejes endvidere den fleksibilitet, der er nødvendig for at tage højde for medlemsstaternes særlige forhold, med den ensartethed, der er nødvendig for sammenhæng på EU-plan. Den vil sandsynligvis være den mest virkningsfulde i forhold til at nå målene og samtidig være effektiv og minimere forstyrrelser og overgangsomkostninger. Den er også en af de mere ambitiøse løsningsmodeller med hensyn til lovgivning, samtidig med at den har størst opbakning blandt interessenterne.

Denne løsningsmodel vil stimulere udviklingen af markeder for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer på steder, hvor disse ikke eksisterer eller er underudviklede. Den vil også reducere udstedernes finansieringsomkostninger, bidrage til at diversificere investorgrundlaget, lette grænseoverskridende investeringer og tiltrække investorer fra uden for EU. Samlet set vil den sænke låneomkostningerne.

Denne løsningsmodel vil tage højde for tilsynsmæssige betænkeligheder, herunder i relation til markedsinnovation, og sikre den tilsynsmæssige fordel, der ligger i at tilpasse de strukturelle træk ved produktet til tilsynsmæssig særbehandling på EU-plan. Den vil øge investorernes beskyttelse og med sine kreditbefordrende træk reducere deres omkostninger til due diligence.

Enkeltstående og tilbagevendende direkte administrative omkostninger under den foretrukne løsningsmodel forventes at stige for udstedere i lande med lavt omkostningsniveau (jf. konsekvensanalysen). Omkostningerne vil også stige for tilsynsmyndighederne. Samtidig vil udstederne nyde godt af lavere finansieringsomkostninger og borgerne dermed af lavere låneomkostninger. Omkostningerne vil ikke stige for investorerne på grund af lavere omkostninger til due diligence.

- **Måltrettet regulering og forenkling**

Pakken vedrørende særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, og navnlig det direktiv, som ledsager dette forslag, har til formål at harmonisere et område, der på indeværende tidspunkt hovedsageligt reguleres på nationalt plan. Den minimale harmonisering i direktivet vil medføre forenkling, idet der vil ske en grundlæggende tilpasning af centrale aspekter ved de nationale ordninger.

- **Grundlæggende rettigheder**

EU har forpligtet sig til et højt niveau af beskyttelse af de grundlæggende rettigheder. I den forbindelse forventes forslaget ikke have direkte betydning for disse rettigheder, jf. Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder.

#### **4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET**

Forslaget har ingen virkninger for Unionens budget.

#### **5. ANDRE FORHOLD**

- **Planer for gennemførelsen og foranstaltninger til overvågning, evaluering og rapportering**

Det ledsagende forslag til et nyt direktiv om særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer omfatter en generel plan for overvågning af udviklingen på markederne for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som indebærer en forpligtelse for Kommissionen til at foretage en evaluering af direktivet i tæt samarbejde med EBA senest fem år efter fristen for gennemførelse, og at aflægge rapport til Europa-Parlamentet, Rådet og Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg om de vigtigste resultater.

Evalueringen skal foretages i overensstemmelse med Kommissionens retningslinjer for bedre regulering. Rapporten skal også omfatte udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i overensstemmelse med kapitalkravsforordningens artikel 129, udviklingen for så vidt angår aktiver, der anvendes som sikkerhed ved udstedelser, og niveauet for overdækning af sikkerhedsstillelse.

Dette forslag omfatter ikke specifikke gennemførelsesplaner og foranstaltninger til overvågning, evaluering og rapportering.

- **Nærmere redegørelse for de enkelte bestemmelser i forslaget**

*Ændring af artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013*

Artikel 129 ændres for at indføre nye krav om minimal overdækning af sikkerhedsstillelse og substitutionsaktiver. Tidligere bestemmelser om gennemsigtighed er flyttet til den del af det nye direktiv, der definerer de strukturelle træk ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

I henhold til artikel 129, stk. 1, litra d), nr. ii), og litra f), nr. ii), kan særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer sikres ved privilegerede andele udstedt af franske "Fonds Communs de Titrisation" eller tilsvarende enheder reguleret af en medlemsstats lovgivning, som sikrer eksponeringer i beboelses- og erhvervsjendomme, under visse betingelser, herunder en bestemmelse om, at sådanne andele ikke overstiger 10 %

af den nominelle værdi af den udestående udstedelse. Denne mulighed ophæves, da kun få nationale rammer for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer giver mulighed for at medtage værdipapirer sikret ved pant i beboelses- og erhvervsejendomme. Sådanne strukturer anvendes i stadig mindre omfang og skønnes at medføre unødvendig kompleksitet i forhold til programmet for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

Andre bestemmelser i artikel 129 er opretholdes.

#### *Overdækning af sikkerhedsstillelse*

Ved de foreslåede ændringer indføres der et nyt krav om et minimum af overdækning af sikkerhedsstillelsen (et niveau for sikkerhedsstillelse, som er højere end dækningskravene). Dette niveau fastsættes til 2 og 5 %, afhængigt af aktiverne i sikkerhedspuljen, på grundlag af en nominel beregningsmetode. Dette niveau er i tråd med rådgivningen fra EBA og med resultaterne af ICF-undersøgelsen. Selv om det er lavere end de nye Baselstandarder, vil det gøre produktet sikrere og højne niveauet for de fleste medlemsstater, hvor det krævede minimumsniveau i dag er lavere.

#### *Ophævelse af artikel 496 i forordning (EU) nr. 575/2013*

I henhold til artikel 496 kan de kompetente myndigheder undlade at anvende 10 %-tærsklen, der er omhandlet i artikel 129, stk. 1, litra d), nr. ii), og litra f), nr. ii), for visse særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

Da artikel 129, stk. 1, litra d), nr. ii), og litra f), nr. ii), ophæves, er denne mulighed for at fravige tærsklen unødvendig. Artikel 496 ophæves derfor.

## Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING****om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår eksponeringer i form af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer**

(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 Den Europæiske Centralbank<sup>1</sup>,  
 under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>2</sup>,  
 under henvisning til udtalelse fra Regionsudvalget<sup>3</sup>,  
 efter den almindelige lovgivningsprocedure, og  
 ud fra følgende betragtninger:

- (1) I henhold til artikel 129 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013<sup>4</sup> kan særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer under visse betingelser indrømmes særbehandling. Direktiv (EU) 20xx/xx [OP: Please insert reference to Directive (EU) 20xx/xx on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU] fastsætter de centrale elementer i forbindelse med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og indeholder en fælles definition af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.
- (2) Den 20. december 2013 anmodede Kommissionen Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) om rådgivning med hensyn til hensigtsmæssigheden af de risikovægte, der er omhandlet i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013. I henhold til EBA's udtalelse<sup>5</sup> er den særbehandling i forhold til risikovægte, der er omhandlet i nævnte forordnings artikel 129, i princippet en hensigtsmæssig tilsynsmæssig behandling. EBA anbefalede dog yderligere overvejelser med hensyn til muligheden for at supplere de egnethedskrav, der er fastsat i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, således at de som minimum omfatter mindskelse af

---

<sup>1</sup> EUT C af, s. .

<sup>2</sup> EUT C af, s. .

<sup>3</sup> EUT C af, s. .

<sup>4</sup> 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).

<sup>5</sup> Opinion of the European Banking Authority on the preferential capital treatment of covered bonds, EBA/Op/2014/04.

likviditetsrisiko, overdækning af sikkerhedsstillelse, den kompetente myndigheds rolle og den videre udbygning af de gældende krav om offentliggørelse af oplysninger til investorer<sup>6</sup>.

- (3) I lyset af EBA's udtalelse bør forordning (EU) nr. 575/2013 ændres ved at tilføje yderligere krav til særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og derved styrke kvaliteten af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som kan indrømmes særbehandling, som er omhandlet i nævnte forordnings artikel 129.
- (4) I henhold til artikel 129, stk. 1, tredje afsnit, i forordning (EU) nr. 575/2013 kan de kompetente myndigheder delvis undlade at anvende kravet om, at eksponeringer skal opfylde betingelserne for kreditkvalitetstrin 1 som fastsat i artikel 129, stk. 1, første afsnit, litra c), og tillade en eksponering, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 2, for op til 10 % af den samlede eksponering for den nominelle værdi af det udstedende instituts udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. En sådan delvis fritagelse finder dog kun anvendelse efter forudgående høring af EBA, og kun såfremt det kan dokumenteres, at der er betydelige potentielle koncentrationsproblemer i de pågældende medlemsstater som følge af anvendelsen af kravet om kreditkvalitetstrin 1. Da det er blevet stadig vanskeligere i de fleste medlemsstater både i og uden for euroområdet at opfylde kravene om, at eksponeringer skal opfylde betingelserne for kreditkvalitetstrin 1 som stillet til rådighed af eksterne kreditvurderingsinstitutter, har de medlemsstater, som huser de største markeder for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, anset det for nødvendigt at anvende den pågældende fritagelse. For at gøre det enklere at anvende eksponeringer mod kreditinstitutter som sikkerhedsstillelse for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og få bragt denne vanskelighed af vejen er det nødvendigt at ændre artikel 129, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013. I stedet for de kompetente myndigheders mulighed for at undlade at anvende kravene bør der indføres en regel, som tillader eksponeringer mod kreditinstitutter, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 2, for op til 10 % af den samlede eksponering for den nominelle værdi af det udstedende instituts udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, uden at det er nødvendigt at høre EBA.
- (5) I overensstemmelse med artikel 129, stk. 1, første afsnit, litra d), nr. ii), og litra f), nr. ii), i forordning (EU) nr. 575/2013 anses lån med sikkerhed i privilegerede andele udstedt af franske "Fonds Communs de Titrisation" eller tilsvarende securitiseringsenheder, som sikrer eksponeringer i beboelses- eller erhvervs ejendomme, for at være egnede aktiver, der kan anvendes som sikkerhed for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer for op til 10 % af den nominelle værdi af den udestående udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer ("10 %-tærsklen"). Nævnte forordnings artikel 496 gør det muligt for de kompetente myndigheder at undlade at anvende 10 %-tærsklen. Endelig skal Kommissionen i henhold til samme forordnings artikel 503, stk. 4, vurdere, om den undtagelse, der gør det muligt for de kompetente myndigheder at undlade at anvende 10 %-tærsklen, er hensigtsmæssig. Den 22. december 2013 anmodede Kommissionen EBA om at afgive en udtalelse i denne henseende. Den 1. juli 2014 anførte EBA, at anvendelsen af privilegerede andele udstedt af franske "Fonds Communs de Titrisation" eller tilsvarende securitiseringsenheder, som sikrer

---

<sup>6</sup> Recommendations EU COM 1-A to 1-D i Opinion EBA/Op/2014/04.

eksponeringer i beboelses- eller erhvervsejendomme, som sikkerhedsstillelse, ville forårsage tilsynsmæssige betænkeligheder på grund af dobbeltlagsstrukturen i et program for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer sikret ved securitiseringsandele og dermed ville føre til utilstrækkelig gennemsigtighed for så vidt angår sikkerhedspuljens kreditkvalitet. EBA anbefalede derfor, at den undtagelse fra 10 %-tærsklen for privilegerede andele, der er omhandlet i artikel 496 i forordning (EU) nr. 575/2013, fjernes efter den 31. december 2017<sup>7</sup>.

- (6) Kun få nationale rammer for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer giver mulighed for at medtage værdipapirer sikret ved pant i beboelses- og erhvervsejendomme. Sådanne strukturer anvendes i stadig mindre omfang og skønnes at medføre unødvendig kompleksitet i forhold til programmer for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Det er derfor hensigtsmæssigt at bringe anvendelsen af sådanne strukturer som egnede aktiver til definitivt ophør. Derfor bør artikel 129, stk. 1, første afsnit, litra d), nr. ii), og litra f), nr. ii), i forordning (EU) nr. 575/2013 samt nævnte forordnings artikel 496 udgå.
- (7) Koncerninterne puljestrukturer med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som er i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 575/2013, er også blevet anvendt som egnet sikkerhedsstillelse i henhold til nævnte forordnings artikel 129, stk. 1, første afsnit, litra d), nr. ii), og litra f), nr. ii). Koncerninterne puljestrukturer med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer indebærer ikke yderligere risici ud fra et tilsynsmæssigt perspektiv, fordi de ikke giver anledning til de samme komplekse spørgsmål som anvendelsen af lån med sikkerhed i privilegerede andele udstedt af franske "Fonds Communs de Titrisation" eller tilsvarende securitiseringseenheder, som sikrer eksponeringer i beboelses- eller erhvervsejendomme. Ifølge EBA bør sikring af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer med koncerninterne puljestrukturer med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer tillades uden begrænsninger i forhold til værdien af det udstedende kreditinstituts udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer<sup>8</sup>. Derfor bør artikel 129, stk. 1, første afsnit, litra c), ændres for at fjerne kravet om at anvende grænsen på 15 % eller 10 % i forhold til eksponeringer mod kreditinstitutter i koncerninterne puljede strukturer med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. De pågældende koncerninterne puljede strukturer med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er reguleret i artikel 9 i direktiv (EU) 2014/59/EF. [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU].
- (8) I henhold til artikel 129, stk. 3, i forordning (EU) nr. 575/2013 skal de værdiansættelsesprincipper i nævnte forordning artikel 229, stk. 1, for fast ejendom, der stilles som sikkerhed for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, anvendes på særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer som en forudsætning for, at de pågældende obligationer kan opfylde kravene til særbehandling. Kravene til de aktiver, der tjener som sikkerhed for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, vedrører de generelle kvalitetsmæssige kendetegn, der sikrer en robust sikkerhedspulje, og bør derfor være omfattet af direktiv (EU) 2014/59/EF. [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and

<sup>7</sup> Recommendations EU COM 1-A to 1-D i Opinion EBA/Op/2014/04.

<sup>8</sup> Ibid.

amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU]. Derfor bør bestemmelserne om værdiansættelsesmetode også være omfattet af nævnte direktiv. De reguleringsmæssige tekniske standarder, der gives beføjelse til at vedtage i artikel 124, stk. 4, litra a), i forordning (EU) nr. 575/2013, bør derfor ikke finde anvendelse på de egnethedskriterier for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som er fastsat i nævnte forordnings artikel 129. Det er derfor nødvendigt at ændre nævnte forordnings artikel 129, stk. 3, med henblik herpå.

- (9) Grænser for belåningsgraden er en nødvendig del af det at sikre kreditkvaliteten af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Artikel 129, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013 fastsætter grænserne for belåningsgraden for realkreditlån og skibe, men angiver ikke, hvordan de pågældende grænser skal anvendes, hvilket kan føre til usikkerhed. Grænserne for belåningsgraden bør anvendes som bløde dækningsbegrænsninger, dvs. at selv om der ikke findes nogen grænser for størrelsen af et underliggende lån, så kan et sådant kun fungere som sikkerhedsstillelse inden for de grænser for belåningsgraden, der er fastsat for aktiverne. Grænserne for belåningsgraden bestemmer den procentvise del af lånet, som bidrager til kravet om dækning af forpligtelser. Det bør derfor præciseres, at grænserne for belåningsgraden gælder for den del af lånet, der bidrager til dækning af den særligt dækkede obligation og særligt dækkede realkreditobligation.
- (10) For at sikre større klarhed bør det også fastsættes, at grænserne for belåningsgraden er gældende i hele lånets løbetid. Den faktiske belåningsgrad bør forblive uændret på 80 % af ejendommens værdi for boliglån og på 60 % af ejendommens værdi for kommercielle lån og skibe.
- (11) For yderligere at forbedre kvaliteten af de særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, der indrømmes kapitalrelateret særbehandling som omhandlet i artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, bør den pågældende kapitalrelaterede særbehandling være underlagt et krav om et minimum af overdækning af sikkerhedsstillelse, dvs. et niveau for sikkerhedsstillelse, som er højere end dækningskravene som omhandlet i artikel 15 direktiv (EU) 20... [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU]. Et sådant krav tjener til at mindske de mest relevante risici i tilfælde af udstederens insolvens eller afvikling.
- (12) I henhold til et af de krav, der er fastsat i artikel 129, stk. 7, i forordning (EU) nr. 575/2013, skal det kreditinstitut, der investerer i særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, modtage visse oplysninger om de særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer mindst én gang hvert halve år. Krav om gennemsigtighed er et omgængeligt aspekt ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og sikrer et ensartet niveau for offentliggørelse, sætter investorerne i stand til at foretage den nødvendige risikoanalyse og forbedrer sammenligneligheden, gennemsigtigheden og stabiliteten på markedet. Derfor bør det sikres, at gennemsigtighedskravene gælder for alle særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, hvilket kan opnås ved at indføre de pågældende krav i direktiv (EU) 20... [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU] som et fælles strukturelt træk ved særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Derfor bør artikel 129, stk. 7, i forordning (EU) nr. 575/2013 udgå.

- (13) Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er langsigtede finansieringsinstrumenter og udstedes derfor med en på forhånd fastsat løbetid på flere år. Det er derfor nødvendigt at sikre, at særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedt før den 31. december 2007 eller før den [OP: *Please insert the date of application of this Regulation*] ikke påvirkes. For at nå dette mål bør særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedt før den 31. december 2007 fortsat være undtaget fra kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår egnede aktiver, overdækning af sikkerhedsstillelse og substitutionsaktiver. Endvidere bør andre særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som er i overensstemmelse med artikel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013 og udstedt inden den [OP: *Please insert the date of application of this Regulation*], være undtaget fra kravene om overdækning af sikkerhedsstillelse og substitutionsaktiver og bør fortsat kunne indrømmes den særbehandling, der er fastsat i forordningen, indtil deres forfaldstidspunkt.
- (14) Denne forordning bør anvendes sammen med [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU]. For at sikre ensartet anvendelse af det nye regelsæt om de strukturelle træk ved udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og de ændrede krav vedrørende særbehandling bør anvendelsen af denne forordning udskydes, således at den falder sammen med den dato, fra hvilken medlemsstaterne skal anvende de bestemmelser, som gennemfører nævnte direktiv.
- (15) Forordning (EU) nr. 575/2013 bør derfor ændres —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

*Artikel 1*  
*Ændringer af forordning (EU) nr. 575/2013*

Forordning (EU) nr. 575/2013 ændres således:

- 1) I artikel 129 foretages følgende ændringer:
- a) I stk. 1 foretages følgende ændringer:
- i) I første afsnit foretages følgende ændringer:
- Indledningen affattes således:

"For at være omfattet af særbehandlingen i stk. 4 og 5 skal særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer som omhandlet i artikel 2 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 20xx/xxxx\*[OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU] opfylde kravene i stk. 3, 3a and 3b i denne artikel og være sikret ved et af følgende aktiver:

---

\* [OP, please insert a reference to Directive (EU) 20xx/xx of the European Parliament and of the Council on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU (OJ C [...], [...], p. [...]).]"

— Litra c) affattes således:

"c) eksponeringer mod kreditinstitutter, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 1 eller kreditkvalitetstrin 2 som fastsat i dette kapitel."

— Litra d), nr. ii), udgår.

— Litra f), nr. ii), udgår.

ii) Andet afsnit affattes således:

"Med henblik på første afsnit, litra c), er eksponeringer, som skyldes overførsel og forvaltning af betalinger fra låntagerne eller likvidationsprovenuet i forbindelse med lån sikret ved fast ejendom i privilegerede andele eller gældspapirer, ikke omfattet ved beregning af grænserne i nævnte litra."

iii) Tredje afsnit udgår.

b) Følgende indsættes som stk. 1a, 1b og 1c:

"1a. Med henblik på stk. 1, første afsnit, litra c), finder følgende anvendelse:

a) for eksponeringer mod kreditinstitutter, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 1, må eksponeringen ikke overstige 15 % af den nominelle værdi af det udstedende kreditinstituts udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer

b) for eksponeringer mod kreditinstitutter, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 2, må eksponeringen ikke overstige 10 % af den samlede eksponering for den nominelle værdi af det udstedende kreditinstituts udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer

c) den samlede eksponering mod kreditinstitutter, der opfylder betingelserne for kreditkvalitetstrin 1 eller kreditkvalitetstrin 2, må ikke overstige 15 % af den samlede eksponering for den nominelle værdi af det udstedende kreditinstituts udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer

Dette stykke finder ikke anvendelse på brugen af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer som sikkerhedsstillelse som tilladt i henhold til artikel 9 i direktiv (EU) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU].

1b. Med henblik på stk. 1, første afsnit, litra d), nr. i), henviser grænsen på 80 % til den del af lånet, der bidrager til dækning af forpligtelser, der er knyttet til den særligt dækkede obligation og særligt dækkede realkreditobligation, og er gældende i hele lånets løbetid.

1c. Med henblik på stk. 1, første afsnit, litra f), nr. i), og litra g), henviser grænsen på 60 % til den del af lånet, der bidrager til dækning af forpligtelser, der er knyttet til den særligt dækkede obligation og særligt dækkede realkreditobligation, og er gældende i hele lånets løbetid."

c) Stk. 3 affattes således:

"3. For fast ejendom, der stilles som sikkerhed for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, der er i overensstemmelse med denne forordning, skal kravene i artikel 208 opfyldes."

d) Følgende indsættes som stk. 3a og 3b:

"3a. Ud over at være sikret ved de egnede aktiver, der er opført i stk. 1, skal særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer også være underlagt et minimum af overdækning af sikkerhedsstillelse på 5 % som defineret i artikel 3, nr. 12), i direktiv (EU) 20xx/xxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and

covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU].

Med henblik på første afsnit skal den samlede nominelle værdi af alle aktiver i sikkerhedspuljen som minimum svare til den samlede nominelle værdi af udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer ("nominalprincippet") og bestå af egnede aktiver som fastsat i stk. 1.

De aktiver, der bidrager til et minimum af overdækning af sikkerhedsstillelse, er ikke underlagt grænser med hensyn til eksponeringens størrelse som fastsat i stk. 1, første afsnit, litra b) og c), og tæller ikke med i de pågældende grænser.

De kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 18, stk. 2, i direktiv (EU) 20xx/xxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU], kan beslutte at anvende et lavere minimum af overdækning af sikkerhedsstillelse i forbindelse med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, forudsat at følgende betingelser er opfyldt:

a) beregningen af overdækning af sikkerhedsstillelse er enten baseret på en model, der tager hensyn til de tildelte risikovægte for aktiver, eller en model, hvor værdiansættelsen af aktiver er underlagt belåningsværdien som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 74)

b) minimumsniveauet for overdækning af sikkerhedsstillelse kan være lavere end 2 % baseret på nominalprincippet.

3b. De egnede aktiver, som er omhandlet i stk. 1, kan medtages i sikkerhedspuljen som substitutionsaktiver som defineret i artikel 3, nr. 11), i direktiv (EU) 20xx/xxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU] for de primære aktiver som defineret i nævnte direktivs artikel 3, nr. 10), med forbehold af grænserne med hensyn til kreditkvalitet og eksponeringens størrelse som omhandlet i stk. 1 i denne artikel."

e) Stk. 6 og 7 affattes således:

"6. Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedt før den 31. december 2007 er ikke omfattet af kravene i stk. 1 og 3, 3a og 3b. Indtil deres forfaldstidspunkt kan reglerne om særbehandling i henhold til stk. 4 og 5 anvendes.

7. Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedt før den [OP please insert the date of application of this Regulation] er ikke omfattet af kravene i stk. 3a og 3b. Indtil deres forfaldstidspunkt kan reglerne om særbehandling i henhold til stk. 4 og 5 anvendes."

2) Artikel 416, stk. 2, litra a), nr. ii), affattes således:

"ii) der er tale om obligationer som omhandlet i artikel 2 i direktiv (EU) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU], som ikke er omhandlet i nr. i) i nærværende litra".

3) Artikel 425, stk. 1, affattes således:

"1. Institutterne indberetter deres indgående pengestrømme. Disse indgående pengestrømme er de indgående pengestrømme reduceret til 75 % af de udgående pengestrømme. Institutterne kan fra denne grænse undtage indgående pengestrømme fra indskud, der er foretaget i andre institutter, og som er omfattet af artikel 113, stk. 6 eller 7. Institutterne kan fra denne grænse undtage indgående pengestrømme fra skyldige beløb fra låntagere og obligationsinvestorer i

forbindelse med realkreditlån finansieret med obligationer, som er berettigede til den i artikel 129, stk. 4, 5 eller 6, omhandlede behandling, eller med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer som omhandlet i artikel 2 i direktiv (EU) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU]. Institutterne kan undtage indgående pengestrømme fra støttelån, som instituttet har givet. Med forbehold af forudgående godkendelse fra den kompetente myndighed, der er ansvarlig for tilsyn på et individuelt grundlag, kan instituttet helt eller delvis fritage indgående pengestrømme, hvis yderen er moderselskab til eller datterselskab af instituttet eller et andet datterselskab af samme moderselskab eller er knyttet til instituttet ved en forbindelse som defineret i artikel 12, stk. 1, i direktiv 83/349/EØF."

4) Artikel 427, stk. 1, litra b), nr. x), affattes således:

"x) forpligtelser i tilknytning til udstedte gældsbeviser, der kan behandles efter artikel 129, stk. 4 eller 5, eller som omhandlet i artikel 2 i direktiv (EU) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU]".

5) Artikel 428, stk. 1, litra h), nr. iii), affattes således:

"iii) ikke-forlængelige lån og fordringer der er matchfinansieret (pass through) via obligationer, som kan godkendes til den behandling, der er fastsat i artikel 129, stk. 4 eller 5, eller via obligationer som omhandlet i artikel 2 i direktiv (EU) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU]".

6) Artikel 496 udgår.

7) Bilag III, punkt 6, litra c), affattes således:

"c) der er tale om særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer som omhandlet i artikel 2 i direktiv (EU) 20xx/xxxx [OP: Please insert reference to Directive (EU) on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EC and Directive 2014/59/EU], som ikke er omhandlet i nærværende punkts litra b)."

## *Artikel 2*

### *Ikrafttræden og anvendelse*

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den anvendes fra den [date from which Member States are to apply the provisions transposing Directive (EU) .../... on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directive 2009/65/EU and Directive 2014/59/EU].

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

*På Europa-Parlamentets vegne*  
*Formand*

*På Rådets vegne*  
*Formand*