



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 30 maj 2018
(OR. en)

9476/18

**Interinstitutionellt ärende:
2018/0171 (COD)**

**EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882**

FÖRSLAG

från:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktör, för Europeiska kommissionens generalsekreterare
inkom den:	25 maj 2018
till:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	COM(2018) 339 final
Ärende:	Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar

För delegationerna bifogas dokument – COM(2018) 339 final.

Bilaga: COM(2018) 339 final

Bryssel den 24.5.2018
COM(2018) 339 final

2018/0171 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar

(Text av betydelse för EES)

{SEC(2018) 251 final} - {SWD(2018) 252 final} - {SWD(2018) 253 final}

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

• Motiv och syfte med förslaget

Detta förslag syftar till att skapa möjligheter för en marknadsledd utveckling av värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar (*Sovereign Bond-Backed Securities*) (nedan kallade *SBBS-värdepapper*) för att stödja ytterligare integration och diversifiering inom EU:s finanssektor, och därmed en starkare och mer motståndskraftig ekonomisk och monetär union. Initiativet kompletterar andra delar av bankunionen och kapitalmarknadsunionen genom att förbättra integrationen, riskspridningen och riskminskningen i det finansiella systemet.

Efter den globala finanskrisen och statsskuldskrisen i euroområdet har betydande framsteg gjorts för att stabilisera finanssektorn inom EU och euroområdet och skapa förutsättningar för ytterligare integration genom tydliga gemensamma tillsyns- och rekonstruktionsregler för finansinstituten. Detta har kunnat genomföras tack vare reformer som direktivet om återhämtning och resolution av kreditinstitut¹, skapandet av den gemensamma tillsynsmekanismen² och den gemensamma resolutionsmekanismen, såväl som utarbetandet av kapitalkravsförordningen³. Ytterligare integrering och diversifiering av finansmarknaderna över nationsgränserna skulle emellertid kunna öka Europas och den ekonomiska och monetära unionens motståndskraft genom bättre riskspridning och bättre förmåga att klara av påfrestningar via kapitalmarknaderna. Detta är målet med kommissionens ansträngningar att ytterligare fördjupa och integrera Europas kapitalmarknader inom ramen för kapitalmarknadsunionen. Banksektorn i euroområdet är fortfarande sårbar när det gäller kopplingen mellan kreditinstitut och deras statsobligationer, dvs. den starka tvåvägskopplingen mellan kreditvärdigheten för en regering och bankerna inom dess jurisdiktion, vilket delvis beror på bankernas tendens att koncentrera sina statsobligationsportföljer i sitt eget hemland (nedan kallad *hemmapartiskhet*). Risken för destabiliserande ömsesidig spridning och finansiell instabilitet blev uppenbar under statsskuldskrisen i euroområdet: en urholkad kreditvärdighet för ett statspapper leder, via lägre obligationsvärden, till påfrestningar i balansräkningen för bankerna inom jurisdiktionen, och bankernas bekymmer sätter i sin tur press på regeringens budget antingen direkt (behov av en räddningsaktion) eller t.ex. via lägre skatteintäkter från en försvagad kredit- och finansverksamhet. Vid sidan av dessa kopplingar till den egna regeringen förblir bankerna även starkt påverkade ekonomiska utvecklingar i sina hemländer (på grund av otillräcklig gränsöverskridande diversifiering).

Trots att den totala statsskulden har ökat fram till nyligen, i efterdyningarna av den globala finanskrisen, har det samtidigt skett en minskning av utbudet av högt värderade eurodenominerade statsobligationer, vilka fungerar som säkra tillgångar i det moderna finansiella systemet. Samtidigt har bankernas och de andra finansiella institutens efterfrågan

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag (EUT L 173, 12.6.2014, s. 190).

² Rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut (EUT L 287, 29.10.2013, s. 63).

³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

på sådana tillgångar ökat, bland annat beroende på de nya rättsliga kraven att inneha tillräckliga buffertar av mycket likvida tillgångar (t.ex. vad gäller likviditetstäckningsgraden).

Som en del av kommissionens ansträngningar att vidareutveckla bankunionen och fördjupa den ekonomiska och monetära unionen, i linje med diskussionsunderlaget om en fördjupad ekonomisk och monetär union från maj 2017, och så som angavs i den avsiktsförklaring som åtföljde ordförande Junckers tal om unionens tillstånd i september 2017 och i fördjupningspaketet om EMU i december 2017, syftar detta förslag till att skapa en ram som möjliggör en marknadsledd utveckling av värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar.

SBBS-värdepapper kommer att skapas av den privata sektorn. Tanken är att ett företag inom den privata sektorn ska sammanställa en underliggande portfölj med statsobligationer från marknaden och därefter överlåta dem till ett juridiskt fristående företag som inrättats särskilt i det enda syftet att emittera en serie värdepapper som motsvarar fordringar på intäkterna från denna underliggande portfölj till investerare. De olika emitterade värdepapperna skulle bära eventuella förluster från den underliggande portföljen i en viss ordning (dvs. förluster skulle först tillfalla innehavare av lägre prioriterade, eller underordnade, värdepapper och först efter det att sådana värdepapper raderas ut skulle de även tillfalla innehavare av de högst rangordnade fordringarna).

SBBS-värdepapper skulle inte vara beroende av någon riskdelning eller något ömsesidigt finansiellt ansvar mellan medlemsstaterna. Endast privata investerare skulle dela riskerna och eventuella förluster. Dessa värdepapper skiljer sig därför avsevärt från euroobligationer.

I mitten av 2016 inrättade Europeiska systemrisknämnden (ESRB) en arbetsgrupp på hög nivå (nedan kallad *ESRB:s arbetsgrupp*) för att utvärdera genomförbarheten och fördelarna med SBBS-värdepapper. ESRB:s arbetsgrupp omfattade representanter från många av medlemsstaternas centralbanker och finansiella tillsynsmyndigheter, såväl som flera europeiska institutioner (Europeiska centralbanken och Europeiska kommissionen) och organ (Europeiska bankmyndigheten och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten), tjänstemän inom förvaltningen av offentlig skuld samt akademiker.

ESRB:s arbetsgrupp drog slutsatsen⁴ att en marknad för SBBS-värdepapper kan utvecklas under vissa förhållanden. För att kunna avgöra huruvida denna typ av värdepapper är lönsamma måste de emellertid genomgå ett marknadstest. Detta förslag banar väg för ett sådant marknadstest.

En av arbetsgruppens viktigaste slutsatser, som även bekräftats genom samverkan med marknadsaktörer och andra intressenter, är att den befintliga rättsliga ramen utgör ett stort hinder för utvecklingen av SBBS-värdepapper. Inom den befintliga rättsliga ramen skulle SBBS-värdepapper definieras som värdepapperiseringsprodukter och därigenom behandlas mycket mindre fördelaktigt än deras underliggande portfölj av statsobligationer utgivna av länder inom euroområdet (t.ex. genom högre kapitalkrav, begränsad/ingen behörighet för likviditetstäckning och säkerhet, striktare investeringsgränser för olika investerarkategorier etc.). De underliggande tillgångarnas karaktär och den standardiserade och enkla utformningen innebär emellertid att riskerna med SBBS-värdepapper är jämförbara med de underliggande statsobligationerna, snarare än traditionella värdepapperiseringar. Det finns till

⁴ Se volym I (Main findings) och II (Technical analysis) i rapporten *Sovereign bond-backed securities: feasibility study* från ESRB:s arbetsgrupp, som finns tillgänglig på adressen https://www.esrb.europa.eu/pub/task_force_safe_assets/html/index.en.html

exempel ingen asymmetri i informationen mellan emittenterna av SBBS-värdepapper och slutinvesterarna, eftersom de underliggande tillgångarna är välkända och redan omsätts på marknaden.

På grund av detta måste den rättsliga ramen anpassas så att den tar hänsyn till SBBS-värdepapperens unika egenskaper. En viktig faktor är att genomförandet av SBBS-värdepapper inte innebär någon förändring av den rättsliga behandlingen av statsskuldsexponeringar. Som fastställdes i diskussionsunderlaget om en fördjupad ekonomisk och monetär union från maj 2017 skulle detta ha långtgående konsekvenser, däribland när det gäller finansiell stabilitet och lika villkor för EU:s banker.

- **Förenlighet med befintliga bestämmelser inom området**

Eftersom SBBS-värdepapper är ett nytt koncept som ännu inte existerar i praktiken har det ännu inte skapats något lämpligt regelverk som tar hänsyn till de unika egenskaperna hos denna typ av instrument.

Som anges ovan skulle SBBS-värdepapper definieras som värdepapperiseringsprodukter inom den befintliga rättsliga ramen. Som ett resultat av den rättsliga ramen för värdepapperiseringar – vilken i sig är lämplig för befintliga värdepapperiseringar – skulle en investering i SBBS-värdepapper medföra högre avgifter än en direkt investering i statsobligationer utgivna av länder i euroområdet, vilka utgör SBBS-värdepapperens underliggande portfölj. När det till exempel gäller bankernas kapitalkrav är statsobligationer inom euroområdet nollriskviktade (vilket innebär att bankerna inte behöver inneha något kapital mot deras investeringar i dessa obligationer), medan investeringar i värdepapperiseringstranche är föremål för positiva och – beroende på deras rangordning – ofta ganska höga kapitalkrav.

Dessa högre avgifter för värdepapperiseringsprodukter i allmänhet (den så kallade icke-neutraliteten i värdepapperiseringsregelverket) motiveras av risker som är specifika för värdepapperiseringar, huvudsakligen på grund av asymmetrisk information mellan utfärdaren av värdepapperiseringsprodukterna och investerarna. Detta förstärks vanligen av de värdepapperiserade tillgångarnas svåröverskådliga karaktär och strukturens komplexitet, vilket medför principalagentrisker och juridiska risker. Vid typiska värdepapperiseringar härrör principalagentriskerna från det faktum att originatorer av sådana produkter vet betydligt mycket mer än investerarna om de tillgångar som utgör värdepapperspoolen. Detta är uppenbarligen fallet när, till exempel, en bank utfärdar inteckningar och sedan värdepapperiserar dem. Investerare har inte tillgång till samma information om hypotekslåntagare som banken har. Därför kan de även anta att banken först/endast värdepapperiserar de minst lönsamma eller de mer riskfyllda inteckningarna. Det är på grund av detta förmedlingsproblem som många institutionella investerare, såväl som banker, förhindras från att investera i värdepapperiseringar såvida inte emittenten behåller en viss exponering till de underliggande tillgångarna.

SBBS-värdepapper är emellertid en specifik finansiell produkt med två viktiga egenskaper. För det första saknas mycket av den informationsasymmetri och komplexitet som kännetecknar en typisk värdepapperiseringsstruktur, eftersom de SBBS-värdepapparnas underliggande pool består av statsobligationer utgivna av länder i euroområdet. Dessa tillgångar är välkända och lätta att förstå för marknadsaktörerna. Utformningen av den underliggande poolen av tillgångar för SBBS-värdepapper är dessutom förutbestämd (t.ex. skulle vikterna av de enskilda medlemsstaternas centrala statsobligationer vara i linje med deras bidrag till Europeiska centralbankens kapital, med endast små avvikelser). För det andra handlas statsobligationer från euroområdet regelbundet på marknaderna. Detta betyder att

vem som helst kan skapa en finansiell exponering mot dem utan att behöva använda värdepapperisering.

Därför är de specifika avgifterna för värdepapperiseringar inte motiverade för SBBS-värdepapper så som de definieras i detta lagförslag.

Detta förslag behandlar ett problem som liknar det som har behandlats med den nyligen utfärdade förordningen om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (nedan kallad *STS-förordningen*). Den logiska grunden för STS-förordningen (förordning (EU) 2017/2402), vid förekomst av värdepapperiseringar som är utformade på ett enkelt, transparent och standardiserat sätt och i enlighet med EU:s standarder, är att underlåtenhet att erkänna sådana egenskaper med en specifik (och i praktiken mer gynnsam) rättslig behandling skulle hindra deras utveckling på ett otillbörligt sätt.

Med tanke på de särskilda egenskaperna hos SBBS-värdepapperens underliggande tillgångar, nämligen statsobligationer utgivna av länder i euroområdet, är klyftan mellan den rättsliga behandlingen av (traditionella) värdepapperiseringar och instrumentets faktiska risk/osäkerhet ännu mer uttalad för SBBS-värdepapper än vad som var fallet med STS-värdepapperiseringar. Detta beror på att 1) de underliggande tillgångarna (dvs. statsobligationer utgivna av länder i euroområdet) är ännu enklare, mer transparenta och mer standardiserade, och att 2) statsobligationer inom euroområdet får den mest gynnsamma rättsliga behandlingen mot bakgrund av deras egenskaper och funktioner i den finansiella sektorn.

När det gäller statsobligationer är investeringsbeslut dessutom särskilt känsliga för kostnader och avgifter på grund av volymerna, den starka konkurrensen och den höga marknadslikviditeten. De relevanta kostnaderna för ett finansinstitut som har för avsikt att investera i sådana tillgångar omfattar kapitalkostnaden i samband med köpet. Om detta rättsliga hinder inte undanröjs kommer sannolikt en motsvarande större hindrande effekt att märkas på utvecklingen av marknaden för SBBS-värdepapper än vad som, till exempel, hade varit fallet för STS-värdepapperiseringar.

- **Förenlighet med unionens politik inom andra områden**

För att bankunionen ska fullbordas är det mycket viktigt att minska riskerna för den finansiella stabiliteten genom att främja en diversifiering av bankernas statsskuldportföljer och ytterligare försvaga kopplingen mellan kreditinstitut och deras statsobligationer.

Detta lagförslag är en del av kommissionens ansträngningar att förstärka bankunionen och kapitalmarknadsunionen. Det syftar till att underlätta tillväxten av en effektiv marknad för SBBS-värdepapper över tid. SBBS-värdepapper kan i sin tur stödja en ytterligare diversifiering av portföljerna inom finanssektorn och samtidigt skapa en ny källa till säkerheter av hög kvalitet som är särskilt lämpade för användning vid gränsöverskridande finansiella transaktioner. Statsobligationer som emitteras på små och mindre likvida marknader skulle dessutom bli mer attraktiva för internationella investerare. Detta skulle i sin tur främja riskdelning och riskminskning inom den privata sektorn och gynna en effektivare fördelning av riskerna mellan investerarna. En marknad för SBBS-värdepapper skulle dessutom öka utbudet av tillgängliga instrument på finansmarknaderna, vilket skulle underlätta kommissionens ansträngningar att ytterligare fördjupa och integrera Europas kapitalmarknader inom ramen för kapitalmarknadsunionen. Genom att hjälpa till att fullborda bankunionen och utveckla kapitalmarknadsunionen skulle SBBS-värdepapper effektivt bidra till utvecklingen av finansunionen och fördjupningen av den ekonomiska och monetära unionen.

Som nämnts tidigare kommer SBBS-värdepapper att vara ett marknadsbaserat instrument som sannolikt kommer att utvecklas gradvis, som en alternativ och kompletterande investeringsmöjlighet, vid sidan av statsobligationer. SBBS-värdepapper förväntas inte ha någon väsentlig negativ inverkan på de befintliga nationella obligationsmarknaderna och förväntas inte ersätta dem.

SBBS-värdepapper är begreppsmässigt distinkta och skiljer sig från den europeiska säkra placering som diskuterades i diskussionsunderlaget om en fördjupad ekonomisk och monetär union från maj 2017. Den europeiska säkra placeringen är – till skillnad från SBBS-värdepapper – tänkt som ett nytt finansiellt instrument för gemensam emission av skuldinstrument. Utvecklingen av en sådan europeisk säker placering medför ett antal komplicerade rättsliga, politiska och institutionella frågor som måste undersökas i detalj. Det skulle vara nödvändigt att utforma den i linje med begränsningarna i fördraget vad gäller riskdelning i den offentliga sektorn och i synnerhet principen att unionen eller en annan medlemsstat inte får överta en annan medlemsstats skulder (artikel 125 i EUF-fördraget). I den färdplan som presenteras i det ovannämnda diskussionsunderlaget betraktas emissionen av en sådan europeisk säker placering som ett möjligt ytterligare steg under åren fram till 2025. Det är därför en innovation på medellång sikt.

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORTIONALITETSPRINCIPEN

• Rättslig grund

SBBS-värdepapper är ett verktyg för att förbättra den finansiella stabiliteten och riskdelningen i euroområdet. De kan därigenom fördjupa den inre marknaden ytterligare. Detta förslag har därför en rättslig grund i artikel 114 i EUF-fördraget, genom vilken EU-institutionerna har rätt att fastställa lämpliga bestämmelser som syftar till att upprätta den inre marknaden och få den att fungera.

• Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)

De rättsliga hinder som har identifierats för utvecklingen av marknader för SBBS-värdepapper fastställs i flera olika delar av unionslagstiftningen⁵. Som en följd av detta kan åtgärder i enskilda medlemsstater inte bidra till att uppnå målen i detta lagstiftningsinitiativ, dvs. att undanröja sådana rättsliga hinder, eftersom EU-lagstiftningen endast kan ändras genom åtgärder på EU-nivå.

Bortsett från dessa rättsliga överväganden skulle åtgärder på medlemsstatsnivå vara mindre lämpliga. De kan leda till att olika instrument blir tillgängliga i olika medlemsstater. Detta kan leda till en svåröverskådlig marknad och en segmentering av marknadens efterfrågan i olika instrument. Det skulle därigenom bli svårt eller omöjligt för något av instrumenten att uppnå nödvändig likviditet. Även om alla inriktade sig på samma instrument skulle de nationella lagstiftarna dessutom kunna dras in i en kapploppning för att erbjuda instrumenten en så fördelaktig rättslig behandling som möjligt. I båda fallen, dvs. att hantera produkter som

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (CRR-förordningen) (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1), kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 12, 17.1.2015, s. 1), Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

definierats på olika sätt eller erbjuda olika rättsliga behandlingar, skulle åtgärder på nationell nivå skapa hinder för den inre marknaden. Dessa hinder skulle medföra betydande effekter med tanke på den mycket höga nivån av integration i de underliggande marknaderna för statsobligationer och den identiska rättsliga behandlingen av dessa i hela EU. Av alla dessa skäl är det nödvändigt och lämpligt att genomföra åtgärderna på EU-nivå.

- **Proportionalitetsprincipen**

De föreslagna bestämmelserna syftar till att möjliggöra det nya instrumentet genom att undanröja rättsliga hinder för den gradvisa framväxten av en marknad för SBBS-värdepapper. Denna insats är proportionerlig genom att den skapar lika villkor för instrumentet och dess underliggande tillgångar. Förslaget förväntas inte ha några betydande effekter på de befintliga nationella marknaderna för statsobligationer.

- **Val av instrument**

Detta förslag syftar till att möjliggöra en efterfrågestyrd marknadsutveckling av SBBS-värdepapper. I detta syfte innehåller förslaget föreskrifter om de kriterier som måste vara uppfyllda av instrumenten för att de ska betecknas som SBBS-värdepapper samt föreskrifter om den nödvändiga tillsynsramen.

För att uppnå de fastställda målen är det nödvändigt att möjliggöra en standardiserad produkt. Denna standardisering bör vara enhetlig över hela EU, och därför behövs en fullständigt harmoniserad definition och rättslig behandling av SBBS-värdepapper på EU-nivå. I artikel 114.1 i EUF-fördraget föreskrivs en rättslig grund för en förordning som skapar lika villkor och riktar sig mot att förbättra den inre marknadens funktion. Ett direktiv skulle inte leda till samma resultat, eftersom genomförandet av ett direktiv, på grund av den skönmässiga bedömning som utförs vid införlivandet, kan leda till skillnader som, när det gäller en marknad för SBBS-värdepapper, kan leda till snedvridning av konkurrensen och regelarbitrage.

3. RESULTAT AV EFTERHANDSUTVÄRDERINGAR, SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR

- **Samråd med berörda parter**

Som en del av genomförbarhetsbedömningen av SBBS-värdepapper genomförde ESRB:s arbetsgrupp ett offentligt samråd i slutet av 2016, där gruppen fick synpunkter och feedback från branschen (dvs. olika finansinstitut) och från offentliga skuldförvaltare, genom en rad bilaterala möten såväl som två särskilda seminarier 2016 och 2017. För att undvika dubbelarbete påbörjade kommissionen inte något eget offentligt samråd. Det bör noteras att det föreslagna initiativet inte är riktat till konsumenter eller privata investerare.

Det ovannämnda samrådet med representanter från branschen syftade till att samla in feedback om flera viktiga frågor avseende möjligheten att genomföra SBBS-värdepapper, i synnerhet den rättsliga behandlingen och de ekonomiska aspekterna av värdepapperna. Denna feedback visade i synnerhet en bred enighet om den ökande bristen på säkra tillgångar (lågriskstillgångar) på marknaden. De flesta av de som svarade ansåg att åtminstone högt rangordnade SBBS-värdepapper bör få samma rättsliga behandling som deras underliggande statsobligationer.

Medan marknadsaktörerna i allmänhet var överens om att en djupare finansiell integration och en diversifiering av bankernas statsskuldportfölj var nödvändig i Europa var åsikterna mer

blandade när det gäller lönsamheten för SBBS-värdepapper. I synnerhet ifrågasattes säljbarheten för produktens första förlusttranch. Deltagarna var i stort sett överens om att följande åtgärder var nödvändiga för att en marknad för SBBS-värdepapper skulle kunna växa fram: 1) en samordning av emissionerna av skuldförvaltarna, 2) en rättslig ram som skapar lika villkor mellan statsobligationer och SBBS-värdepapper, 3) enkla och standardiserade egenskaper för SBBS-värdepapper, däribland en portfölj med fast vikt på tillgångssidan och högst tre trancher på skuldsidan, 4) tillräcklig likviditet på marknaden för SBBS-värdepapper och 5) ett tydligt förfarande i händelse av en (selektiv) inställning av betalningarna. En detaljerad beskrivning av svaren på de viktigaste frågorna och allmänna slutsatser från undersökningen presenteras i volym II av den ovannämnda rapporten från ESRB:s arbetsgrupp.

I ett särskilt seminarium uttryckte skuldförvaltarna oro över utformningen och genomförandet av SBBS-värdepapper och ansåg att värdepapperna varken skulle bryta kopplingen mellan kopplingen mellan kreditinstituten och deras statsobligationer eller skapa en lågrisktillgång för euroområdet. Mer specifikt gällde skuldförvaltarnas farhågor SBBS-värdepapperens inverkan på marknaden för nationella statsobligationer (särskilt deras likviditet), följderna av emittenternas primära och/eller sekundära inköp av SBBS-värdepapper på marknaden och den möjliga rättsliga behandlingen av SBBS-värdepapper. De uttryckte även oro över det nya instrumentets tekniska genomförbarhet och ekonomiska lönsamhet.

Vid sidan av ovannämnda samråd med de berörda parterna som en del av ESRB:s genomförandebedömning kontaktade kommissionen medlemsstaterna och anordnade ett möte med expertgruppen för bankverksamhet, betaltjänster och försäkring (EGBPI) den 11 april 2018 för att få teknisk feedback i särskilda frågor. Deltagarna ansåg att de inte kunde ge någon teknisk rådgivning förrän nödvändigheten av SBBS-värdepapper hade diskuterats, eftersom det enligt deras åsikt inte fanns något uppenbart behov av dessa värdepapper. De lämnade användbara synpunkter på olika tekniska frågor, och efterfrågade i synnerhet större flexibilitet för marknadsaktörer när det gäller att fastställa värdepappernas grundläggande egenskaper (dvs. med avseende på vikten av de olika medlemsstaternas statsobligationer i den underliggande portföljen eller tranchernas nivåer).

- **Insamling och användning av expertutlåtanden**

Kommissionen bidrog aktivt till arbetet i ESRB:s ovannämnda arbetsgrupp. Detta lagförslag bygger till stor del på detta arbete. Kommissionen har dessutom haft möten med offentliga myndigheter och representanter för den privata sektorn för att be om deras expertutlåtanden och bekräfta arbetsgruppens slutsatser.

- **Konsekvensbedömning**

Inför utarbetandet av detta förslag planerades och diskuterades en konsekvensbedömning tillsammans med en avdelningsöverskridande styrgrupp vid ett flertal tillfällen. Konsekvensbedömningen utgick från följande politiska val: i) hur tillämpningsområdet för den föreslagna ramen ska utformas (dvs. för all värdepapperisering av statsobligationer inom euroområdet eller endast för de som uppfyller vissa standardiseringskrav), ii) huruvida ett neutralt regelverk ska upprättas, dvs. om endast de högst rangordnade trancherna i SBBS-emissionerna ska beviljas samma behandling som de underliggande statsobligationerna eller om detta ska gälla alla trancher i emissionen, och iii) hur efterlevnaden av den föreslagna ramen ska övervakas och säkerställas (dvs. genom en metod med eget intygande eller via förhandsattestering).

I konsekvensbedömningen framkom flera viktiga avvägningar. Ett undanröjande av de rättsliga hindren för alla värdepapperiseringar skulle till exempel ge marknadsaktörerna maximal flexibilitet att utforma det nya instrument så att avkastningen maximeras samtidigt som riskerna minimeras. Å andra sidan skulle en viss grad av föreskriven standardisering kunna säkerställa att det nya instrumentets likviditet inte sprids över ett antal olika varianter. Om endast den högst rangordnade tranchen beviljas samma behandling som statsobligationerna skulle bankerna ha större incitament att fokusera på de högsta trancherna, men samtidigt skulle ett sådant tillvägagångssätt vara oförenligt med den befintliga rättsliga behandlingen av statsskuldsexponeringar (och skulle generellt skapa sämre förutsättningar för SBBS-värdepapper eftersom den potentiella investerarbasen skulle minska).

I konsekvensbedömningen bedömdes effekterna av de olika alternativen när det gäller omfattningen i vilken de identifierade rättsliga hindren kan undanröjas, omfattningen i vilken de nya instrumenten kan bidra till riskbegränsning i bankernas balansräkningar och ett utökat utbud av eurodenominerade lågrisktillgångar, samt fördelarna med de olika metoderna för efterlevnad och övervakning när det gäller skapandet av marknadsförtroende i förhållande till kostnaderna (både offentliga och privata).

Eftersom den föreslagna ramen endast möjliggör en utveckling av en marknad för SBBS-värdepapper som leds av den privata sektorn, men inte ger någon garanti för den, utgick konsekvensbedömningen från två väl skilda scenarier för att utvärdera effekterna: i det ena scenariot uppnår SBBS-värdepapperen endast en begränsad volym (100 miljarder euro), och i det andra förutses ett jämviktstillstånd där de uppnår 1,5 biljoner euro – en makroekonomiskt relevant volym (även om den fortfarande är begränsad i förhållande till den totala statsskuldsmarknaden i euroområdet, som uppgick till 9 biljoner euro i det andra kvartalet 2017).

En kvantitativ indikation av betydelsen av de hinder som skulle undanröjas genom detta förslag kan erhållas genom att t.ex. jämföra de kapitalkrav som bankerna måste uppfylla om de köper SBBS-värdepapper i dag med de krav de skulle åläggas för samma inköp enligt den föreslagna skräddarsydda ramen. Sådana (virtuella) besparingar skulle förstås bero på vilka antaganden som görs (däribland om de riskvikter som motiveras av de lägre prioriterade trancherna). I scenariot med begränsad volym, med antagandet att bankerna köper alla trancher och att banker som använder den standardiserade modellen står för en andel som motsvarar deras nuvarande andel av inköpen av statsobligationer, skulle de sammanlagda riskvägda tillgångarna öka med cirka 87 miljarder euro. För scenariot med ett jämviktstillstånd visar motsvarande beräkning en ökning av de sammanlagda riskvägda tillgångarna i storleksordningen 1,3 biljoner euro.

När det gäller effekterna på volymen av eurodenominerade AAA-klassade tillgångar baseras beräkningen på uppgifter från Eurostat om statsskulden i euroområdet i december 2016⁶, såväl som betygsättning från Standard & Poor's av de centrala statsförvaltningarna inom euroområdet vid samma tidpunkt⁷. Denna beräkning visar att de AAA-klassade tillgångarna skulle öka med 2 % (respektive 30 %) i scenariot med begränsad volym (respektive jämviktstillstånd).

Slutligen, när det gäller SBBS-värdepapperens inverkan på diversifieringen av bankernas statsskuldportföljer, visar analysen i konsekvensbedömningen att effekterna skulle vara små i

⁶ Hämtad från Eurostats [webbplats](#) den 21 december 2017 kl. 10.42.

⁷ Hämtad från S&P:s [webbplats](#) den 21 december 2017.

scenariot med begränsad volym men betydande i scenariot med ett jämviktstillstånd. Enligt dessa antaganden skulle hemmapartiskheten i det urval av banker i euroområdet som omfattas av den insynsbedömning som utförs av Europeiska bankmyndigheten minska med 42 %.

Konsekvensbedömningsrapporten lämnades in till nämnden för lagstiftningskontroll den 19 januari 2018. Nämndens möte hölls den 14 februari 2018. Nämnden gav ett positivt yttrande och efterfrågade förändringar och ytterligare synpunkter för att 1) klargöra huruvida detta initiativ syftar till att tillhandahålla en möjlighetsskapande ram och ett marknadstest eller en incitamentsstruktur för SBBS-värdepapper, 2) ytterligare utreda initiativets möjliga samhällsnytta, såväl som risker eller oönskade konsekvenser och 3) presentera kompromisserna mellan de alternativa politiska förslagen på ett bättre sätt. Dessa frågor har behandlats och införlivats i den slutliga version som åtföljer detta förslag.

- **Lagstiftningens ändamålsenlighet och förenkling**

Detta initiativ syftar inte till att förenkla eller minska den administrativa börda som är en följd av den befintliga lagstiftningen, utan i stället till att införa nya regler som möjliggör utvecklingen av SBBS-värdepapper på marknaden.

Lagförslaget förväntas inte ha några direkta konsekvenser för privata investerare, hushåll, små och medelstora företag eller mikroföretag, eftersom dessa sannolikt inte kommer att vara aktiva på marknaderna för SBBS-värdepapper. Samtidigt skulle dessa sektorer gynnas indirekt av detta lagförslag till följd av en ökad motståndskraft i finanssektorn – under förutsättning att de förväntade makroekonomiska och finansstabiliserande fördelarna förverkligas.

- **Grundläggande rättigheter**

Detta förslag är förenligt med de grundläggande rättigheter och principer som särskilt erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, i synnerhet rätten till egendom och näringsfriheten, och måste tillämpas i enlighet med dessa rättigheter och principer. Förordningen säkerställer i synnerhet rättigheterna för de aktörer som investerar i SBBS-värdepapper genom att sörja för integriteten i emissionen av värdepapperen och i den underliggande statsskuldportföljen.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Detta lagförslag kommer att ha begränsade nya ekonomiska effekter för den offentliga budgeten, eftersom efterlevnadsmekanismen baseras på eget intygande av de aktörer som emitterar SBBS-värdepapper och eftersom tillsynsmyndigheterna kontrollerar efterlevnaden i efterhand inom sin rutinverksamhet. Mot bakgrund av de nya uppgifterna, och med beaktande av möjliga synergieffekter med dess befintliga funktioner, behöver Esma ytterligare resurser (se finansieringsöversikten för rättsakten). Emittenterna av SBBS-värdepapper förväntas betala kostnaderna för eget intygande, vilka emellertid bör vara begränsade med tanke på den finansiella produktens okomplicerade karaktär (i vilken utsträckning kostnaderna överförs till investerarna beror på marknadens konkurrenskraft).

5. ÖVRIGA INSLAG

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

De specifika målen med detta initiativ – dvs. att undanröja rättsliga hinder och bidra till de nya SBBS-värdepapperens likviditet, däribland genom att fastställa riktlinjer för den rättsliga

behandlingen – kommer att uppnås om lagförslaget träder i kraft. Detta beror på att endast en standardiserad produkt då kommer att vara berättigad till den föreslagna särskilda rättsliga behandlingen och att den rättsliga behandlingen av SBBS-värdepapper kommer att likställas med behandlingen av de underliggande statsobligationerna⁸.

När det gäller det allmänna målet att möjliggöra en marknad för SBBS-värdepapper kommer lagstiftningens inverkan att bedömas genom övervakning av den utsträckning i vilken dessa nya produkter faktiskt kommer att sammanställas och omsättas och den utsträckning i vilken införandet av SBBS-värdepapper bidrar till ett ökat utbud av lågrisktillgångar och en minskning av bankernas hemmapartiskhet. SBBS-värdepapperens effekter på likviditeten i marknaderna för nationella statsobligationer kommer också att bedömas.

När resultaten av dessa analyser ska tolkas är det viktigt att hålla i åtanke att utvecklingen av marknader för SBBS-värdepapper och framtagandet av ovannämnda riktlinjer beror på flera andra faktorer som är beroende av, eller endast har svaga kopplingar till, den rättsliga ramen. Detta gör det sannolikt svårt att särskilja effekterna av lagförslaget från dessa andra faktorer. Tillgången till nya produkter kommer sannolikt även att bero på de juridiska kostnaderna för att inrätta emissionsbolag, möjligheten att enkelt förvärva obligationer med tillräckligt enhetliga villkor, kostnaderna för att underhålla strukturen etc. På liknande sätt kommer produkternas efterfrågan att bero på den övergripande räntemiljön, riskbenägenheten och de olika investerarkategoriernas efterfrågan på de olika trancherna. Marknadsutvecklingen kan mycket väl komma att bli icke-linjär, eftersom den föreslagna produkten kommer att dra fördel av skalavkastning från storleks- och nätverksexternaliteter. Om till exempel produkten verkar skapa ett tillräckligt stort intresse bland investerarna kan därför skuldförvaltarna besluta att anordna särskilda auktioner för produktion av SBBS-värdepapper baserade på standardiserade obligationer med olika löptider. Detta skulle i sin tur minska produktionskostnaderna och skulle kunna öka marknadens tillväxt.

• **Ingående redogörelse för de specifika bestämmelserna i förslaget**

Detta förslag består av fyra delar. I den första delen anges en uppsättning regler som definierar SBBS-värdepapperens grundläggande principer. Dessa regler är nödvändiga för att en så standardiserad produkt som möjligt ska produceras för marknaden. Detta gynnar i sin tur produktens likviditet och dess attraktionskraft för investerare. I den andra delen föreskrivs regler som definierar emissionsbolagets anmälnings- och insynskrav för att se till att eget intygande utförs på ett harmoniserat och trovärdigt sätt. Den tredje delen innehåller regler om övervakningen av SBBS-värdepapper och möjliga sanktioner vid bristande efterlevnad och/eller bedrägligt beteende av emissionsbolaget. Den fjärde delen innehåller ett antal ändringar av den befintliga rättsliga ramen som krävs för att säkerställa en rättslig behandling av SBBS-värdepapper i linje med deras unika utformning och egenskaper.

Inledande bestämmelser (artiklarna 1 till 3)

I bestämmelserna förklaras syftet, tillämpningsområdet och de definitioner som används för att skapa en allmän ram för standardiserade SBBS-värdepapper och de bolag som är involverade i emissionen och innehavet av sådana instrument. De definitioner som används är förenliga med de som används i andra delar av unionslagstiftningen.

⁸ Vissa specifika hinder, t.ex. skillnaden i likviditetstäckningskrav mellan SBBS-värdepapper och statsobligationer inom euroområdet, kommer att behandlas i separata rättsakter eftersom de härrör från delegerade akter.

Behörighet och sammansättning av den underliggande portföljen och indelning av SBBS-värdepapper i trancher (artiklarna 4 till 6)

Den underliggande portföljen för SBBS-värdepapper bör bestå av statsobligationer från alla medlemsstater som har euro som valuta. Denna begränsning ska säkerställa att inga av obligationerna i den underliggande portföljen påverkas av valutarisker. Den relativa vikten av statsobligationerna för varje medlemsstat bör ligga mycket nära den relativa vikten av respektive medlemsstats deltagande i ECB:s fördelningsnyckel. ECB:s fördelningsnyckel är en proxyvariabel för varje medlemsstats ekonomiska storlek och dess bidrag till stabiliteten i det europeiska finanssystemet. Andra nycklar har undersökts, men de har visat sig vara mindre användbara. En nyckel som baseras på varje medlemsstats utestående statsskuld hade t.ex. kunnat ge upphov till moraliska risker, eftersom en medlemsstat hade gynnats mer av produkten genom att öka sin totala utestående skuld.

Löptiderna för de underliggande statsobligationerna bör vara nära anpassade till löptiderna i SBBS-emissionen.

En SBBS-emission bör bestå av en högst rangordnad tranch, motsvarande 70 % av emissionens nominella värde, och en eller flera lägre prioriterade trancher⁹. Syftet med de lägre prioriterade trancherna är att skydda den högst rangordnade tranchen, som således är ett lågriskinstrument. Den exakta uppdelningen i de olika trancherna av den lägre prioriterade andelen av SBBS-emissionen bestäms av emittenten, som maximerar det totala priset genom att tillgodose de olika investerarkategoriernas särskilda krav på risk och avkastning. Den högst rangordnade tranchen fastställs till 70 % av den övergripande konstruktionen för att säkerställa en standardisering av denna tranch i olika emissioner. För att begränsa riskerna med den första förlusttranchen (den tranch som bär förluster före alla andra trancher) bör det nominella värdet av den första förlusttranchen vara minst 2 % procent av det utestående nominella värdet för hela emissionen av SBBS-värdepapper. ESRB:s arbetsgrupp har genom en omfattande analys visat att en underordnad tranch på 30 % är tillräcklig för att säkerställa en låg förlustrisk för den motsvarande högst rangordnade tranchen (dvs. 70 % av emissionen), även i scenarier med marknadsstress.

I artiklarna 4 och 6 behandlas de särskilda omständigheter under vilka konstruktionen av SBBS-emissionen (den underliggande portföljens sammansättning och den högst rangordnade tranchens storlek) kan ändras för framtida emissioner, och de relevanta förfarandena för ändringarna beskrivs. Statsobligationer från en viss medlemsstat kan uteslutas från den underliggande portföljen om och så länge en medlemsstats emission av statsobligationer är avsevärt begränsad på grund av ett minskat behov av statsskuld eller begränsat marknadstillträde. Konstruktionen av trancherna kan också ändras i exceptionella fall om en negativ marknadsutveckling som allvarligt stör funktionen på statsskuldsmarknaderna i en medlemsstat eller i unionen kräver en mindre andel av den högst rangordnade tranchen för att sörja för dess fortsatta höga kvalitet/låga risk. Esma har till uppgift att övervaka huruvida villkoren för en förändring av sammansättningen av den underliggande portföljen eller storleken på den högst rangordnade tranchen är uppfyllda och att informera kommissionen om detta. Kommissionen kan besluta att sådana villkor föreligger eller har upphört, genom att anta en genomförandeakt. En sådan genomförandeakt kan endast träda i kraft efter en omröstning av medlemsstaternas representanter i den europeiska värdepapperskommittén, i enlighet med granskningsförfarandet. SBBS-värdepapper som emitterats efter det att en sådan

⁹ I den version som analyserades av ESRB:s arbetsgrupp fanns det två underordnande trancher, en mellanliggande tranch och en första förlusttranch, som motsvarade 20 respektive 10 % av det nominella värdet av emissionen.

genomförandeakt antagits ska avspegla de förändringar i sammansättningen av den underliggande portföljen eller storleken på den högst rangordnade tranchen för vilka genomförandeakten utfärdades.

Emission och hantering av SBBS-värdepapper (artiklarna 7 och 8)

För att säkerställa att investerare är skyddade mot risken för insolvens i det institut som förvärvar statsobligationerna (den ursprungliga köparen, vanligtvis en bank) ska emissionen av SBBS-värdepapper utföras av ett specialföretag som uteslutande ägnar sig åt emission och hantering av sådana värdepapper och som inte är inblandad i någon annan riskfylld verksamhet, till exempel tillhandahållande av krediter.

Specialföretaget bör vara föremål för stränga krav avseende separation av tillgångar för att säkerställa integriteten i SBBS-emissionen och i de positioner som innehas av investerarna. Dessa företag bör även se till att sammansättningen av den underliggande poolen av statsobligationer är densamma under hela livscykeln för SBBS-värdepapperen. För att hantera mindre obalanser i löptiderna bör specialföretag endast ha tillstånd att investera intäkterna från den underliggande portföljen i kontanter eller i mycket likvida finansiella instruments med låg marknads- och kreditrisk.

Eftersom aktörer som investerar i trancher i SBBS-emissioner endast kommer att ha fordringar i den underliggande portföljen med statsobligationer, och inte i emittentens eller den ursprungliga köparens balansräkning, bör specialföretaget och dess underliggande portfölj inte behöva vara konsoliderat i den ursprungliga köparens portfölj.

Användning av beteckningen *värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar* (artikel 9)

För att säkerställa standardiseringen av SBBS-värdepapper bör endast de produkter som uppfyller kraven avseende sammansättningen av och löptiderna för de underliggande statsobligationerna och deras uppdelning i trancher omfattas av samma rättsliga behandling som de underliggande statsobligationerna. Ett system för anmälan till Esma har inrättats för att se till att inget missbruk förekommer. En produkt kan således inte räknas som ett SBBS-värdepapper förrän både de materiella kraven och anmälningskraven har uppfyllts.

Anmälnings- och insynskrav för SBBS-värdepapper (artiklarna 10 till 12)

Specialföretagen är ansvariga för att produkt- och anmälningskraven uppfylls. Esma har fått i uppdrag att offentliggöra anmälningarna på sin webbplats. Detta säkerställer att specialföretagen tar ansvar för att en produkt betecknas som ett SBBS-värdepapper och att det finns en öppenhet på marknaden. Specialföretagen ska hållas ansvariga för eventuella förluster eller skador som uppstår till följd av felaktiga eller vilseledande anmälningar, enligt de villkor som föreskrivs i den nationella lagstiftningen. Investerare kommer att behöva utföra den företagsbesiktning som krävs för varje investering i finansiella produkter, men kan i rimlig utsträckning förlita sig på anmälningen av SBBS-värdepapperen och den information som offentliggjorts av specialföretagen när det gäller efterlevnaden av de särskilda produktkraven. De insynskrav som gäller för SBBS-värdepapper och de underliggande statsobligationerna bör göra det möjligt för investerare att förstå, bedöma och jämföra transaktioner med SBBS-värdepapper, så att de inte enbart måste förlita sig på kreditvärderingsinstitut eller andra tredjepartsaktörer. De bör göra det möjligt för investerare att agera försiktigt och visa tillbörlig aktsamhet. Detta förslag säkerställer att investerare kommer att ha tillgång till all relevant information om SBBS-värdepapper. För att underlätta

processen för investerare och specialföretag kommer den information som ska lämnas till Esma att harmoniseras, och en mall för bedömningen av SBBS-värdepapper kommer att tas fram av Esma. Specialföretag bör, med hjälp av standardiserade mallar, göra informationen fritt tillgänglig för investerare på en webbplats som uppfyller vissa kriterier, däribland att datakvaliteten och verksamhetens kontinuitet kontrolleras. Innan SBBS-värdepapperen överläts bör investerarna dessutom få information om fördelningen av intäkterna och om det förfarande som ska följas om en utebliven betalning av en underliggande tillgång kan förväntas eller har konstaterats. För att tillsynsmyndigheterna ska kunna få information och utföra sina uppgifter i samband med en SBBS-emission bör Esma informera de relevanta behöriga myndigheterna om varje anmälan om SBBS-värdepapper som tagits emot.

Övervakning och samarbete mellan myndigheterna (artiklarna 13 och 14)

För att skydda den finansiella stabiliteten, säkerställa investerarnas förtroende och främja likviditeten måste marknaderna för SBBS-värdepapper övervakas på ett lämpligt och effektivt sätt. För detta ändamål innehåller förslaget ett krav på att medlemsstaterna ska utse behöriga myndigheter i enlighet med befintliga EU-rättsakter inom området finansiella tjänster. Efterlevnaden av de krav som fastställs i förordningen ska i första hand uppfyllas för att säkerställa skyddet för investerarna och, i tillämpliga fall, vad gäller de tillsynsaspekter som kan kopplas till emission eller innehav av SBBS-värdepapper av reglerade enheter. De tillsynsmyndigheter som har utsetts bör ha de befogenheter som beviljas enligt den relevanta lagstiftningen om finansiella tjänster.

Mot bakgrund av den gränsöverskridande karaktären hos marknaden för SBBS-värdepapper bör ett samarbete mellan de behöriga myndigheterna och Esma säkerställas genom informationsutbyte, samarbete i tillsynsverksamheten och utredningar samt samordning av beslutsfattande.

För att de behöriga myndigheterna ska göra en enhetlig tolkning och ha en gemensam förståelse av kraven för SBBS-värdepapper bör Esma underlätta samordningen av myndigheternas arbete och göra en bedömning av de praktiska frågor som kan uppstå när det gäller dessa värdepapper.

Sanktioner och korrigerande åtgärder (artiklarna 15 till 18)

För att avskräcka missbruk och upprätthålla förtroendet för produkten bör lämpliga administrativa sanktioner och korrigerande åtgärder vidtas i situationer där en produkt som anmälts av ett specialföretag som ett SBBS-värdepapper inte uppfyller produktens grundläggande krav eller andra anmälnings- och insynskrav. För att säkerställa investerarnas skydd är det mycket viktigt att en produkt som anmälts som ett SBBS-värdepapper faktiskt är en sådan produkt. Av detta skäl föreskrivs i artikel 15 ett särskilda förfarande enligt vilket en behörig myndighet som misstänker att en produkt inte uppfyller de krav som fastställts i förordningen måste besluta om produkten är ett SBBS-värdepapper eller inte. I de fall där straffrättsliga sanktioner föreskrivs för vissa överträdelser i den nationella lagstiftningen bör de behöriga myndigheterna ha befogenhet att överföra relevant information om brottsutredningar och straffrättsliga förfaranden i samband med överträdelsen till Esma och andra behöriga myndigheter. Sanktioner som införts mot ett specialföretag bör offentliggöras. Ett SBBS-värdepapper som inte uppfyller de krav som fastställs i den föreslagna förordningen bör dessutom utan onödigt dröjsmål tas bort från den förteckning över SBBS-värdepapper som sammanställs av Esma.

Makrotillsyn (artikel 19)

Enligt den analys som utfördes innan detta förslag utfärdades kommer SBBS-värdepapper troligen inte att påverka likviditeten för andra finansiella produkter på marknaden eller ha någon inverkan på den finansiella stabiliteten. Eftersom SBBS-värdepapper är en ny produkt är det emellertid lämpligt att ESRB, inom ramen för sina befogenheter, övervakar utvecklingen av marknaden.

Anmälningar (artikel 20)

Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen och Esma om de lagar, förordningar och administrativa bestämmelser som rör genomförandet av de tillsyns- och sanktionsskyldigheter som föreskrivs i förordningen.

Ändringar av andra rättsakter (artiklarna 21 till 24)

Genom artiklarna 21 till 24 ändras ett antal artiklar i andra rättsakter, i synnerhet direktivet om företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretagsdirektivet), kapitalkravsförordningen (CRR-förordningen), direktivet om tjänstepensionsinstitut (IORP II-direktivet) och försäkringsdirektivet (Solvens II-direktivet). Dessa ändringar är nödvändiga för att investeringar i SBBS-värdepapper i alla finansiella sektorer som regleras på europeisk nivå ska få en rättslig behandling som motsvarar den som ges deras underliggande tillgångar, dvs. statsobligationer utgivna av länder i euroområdet.

Framför allt måste fondföretagen respektera bestämmelserna om riskspridning, vilket kan förhindra dem att inneha vissa volymer av SBBS-värdepapper. Syftet med ändringarna av fondföretagsdirektivet är att se till att medlemsstater som ger fondföretag tillstånd att investera upp till 100 % i överlåtbara värdepapper som emitterats eller garanterats av ett offentligt organ även beviljar detta undantag för SBBS-värdepapper. För detta ändamål infogas en ny artikel 54a i direktivet.

För försäkringsbolag kommer SBBS-värdepapper att behandlas som värdepapperisering. Enligt standardformeln i Solvens II-direktivet omfattas all värdepapperisering av kapitalkrav avseende spreadrisken i beräkningen av det primära solvenskapitalkravet. SBBS-värdepapper kommer därför att omfattas av kapitalkrav för spreadrisk, vilket innebär en nackdel jämfört med direkta innehav av medlemsstaternas statsobligationer uttryckta och refinansierade i den nationella valutan. Artikel 104 i Solvens II-direktivet ändras sålunda genom tillägg av en ny punkt för att se till att SBBS-värdepapper vid beräkning av kapitalkrav behandlas som exponeringar mot medlemsstaternas centrala statsförvaltningar och centralbanker uttryckta och refinansierade i deras nationella valuta.

På liknande sätt ändras kapitalkravsförordningen för att kapitalkraven och exponeringsgränserna för institut som omsätter SBBS-värdepapper ska vara samma som vid direkt innehav av medlemsstaternas statsobligationer. Detta mål uppnås, genom tillägg av en punkt i artikel 268 (ändrad genom förordning (EU) 2017/2401), genom att utöka den genomlysningssmetod som beviljas exponeringen mot värdepapperiseringspositioner vid beräkning av kapitalkrav till alla trancher i SBBS-emissioner. Detta säkerställer att exponeringar mot alla trancher i SBBS-emissionerna får samma tillsynsbehandling som de underliggande tillgångarna. Genom en ändring av artikel 304 ges dessutom SBBS-värdepapper samma behandling som beviljas för statsobligationer vid beräkning av kapitalkrav för marknadsrisk. Slutligen ändras även artikel 390 för att den

genomlysningssmetod för exponeringsgränser som används för värdepapperisering även ska tillämpas för exponeringar mot SBBS-värdepapper.

När det gäller tjänstepensionsfonder fastställer IORP II-direktivet gränser för spreadrisken som medlemsstaterna kan välja att inte tillämpa vid investeringar i statsobligationer. Medlemsstaterna kan dessutom införa kvantitativa begränsningar för värdepapperiseringar. För att säkerställa samma behandling för SBBS-värdepapper infogas en ny artikel 18a i IORP II-direktivet.

Kommissionen kommer vid behov att anpassa de nödvändiga ändringarna till de delegerade akter som är kopplade till ovannämnda delar av lagstiftningen.

Detta gäller i första hand förordningen om likviditetstäckningskvoten (kommissionens delegerade förordning (EU) nr 2015/61¹⁰), för vilken ändringen bör säkerställa att SBBS-värdepapper räknas som tillgångar i nivå 1 som utgör fordringar mot en medlemsstats centrala statsförvaltning eller som garanteras av en medlemsstats centrala statsförvaltning, och tillsynskraven för försäkringsverksamhet (kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35¹¹) för att se till att de regler som tillämpas för försäkringsbolagens exponeringar mot statsobligationer inom euroområdet även tillämpas för exponeringar mot SBBS-värdepapper.

Fram till dess att (de relevanta bestämmelserna i) de delegerade akter som baseras på dessa direktiv och förordningar har ändrats kommer de att förbli tillämpliga som sådana.

Kommissionen kommer även att anta de nödvändiga ändringarna av tidsplanerna och mallarna för prospekten (kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/1129¹²) för att säkerställa ett lämpligt offentliggörande av denna nya typ av finansiellt instrument som anpassats till produktens egenskaper. Detta bör göras på ett proportionerligt sätt med hänsyn till produktens förhållandevis enkla karaktär och i syfte att undvika en onödig administrativ börda.

¹⁰ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut (EUT L 11, 17.1.2015, s. 1).

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

¹² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,
med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,
efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,
med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande¹³,
med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande¹⁴,
i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och
av följande skäl:

- (1) Värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar (*Sovereign Bond-Backed Securities*) (nedan kallade *SBBS-värdepapper*) kan användas för att åtgärda vissa sårbarheter som har synliggjorts eller orsakats av finanskrisen 2007–2008. Mer specifikt kan SBBS-värdepapper hjälpa banker och andra finansinstitut att diversifiera sina statsskuldsexponeringar, ytterligare minska kopplingen mellan kreditinstitut och nationella offentliga finanser och öka utbudet eurodenominerade lågriskstillgångar. SBBS-värdepapper kan dessutom göra obligationer som emitterats på små och mindre likvida nationella marknader mer attraktiva för internationella investerare, vilket kan gynna riskdelningen och riskbegränsningen inom den privata sektorn och främja en mer effektiv fördelning av riskerna bland de finansiella aktörerna.
- (2) Enligt den befintliga rättsliga ramen skulle SBBS-värdepapper behandlas som värdepapperiseringar och därmed omfattas av ytterligare avgifter och avdrag i förhållande till de avgifter och avdrag som gäller för de statsobligationer inom euroområdet som ingår i den underliggande portföljen. Dessa ytterligare avgifter och avdrag skulle hindra produktionen och användningen av SBBS-värdepapper i den privata sektorn, trots att dessa värdepapper inte medför de risker som förknippas med värdepapperiseringar och som motiverar sådana avgifter och avdrag. SBBS-värdepapper bör därför omfattas av en rättslig ram som tar större hänsyn till produktens unika funktioner och egenskaper och gör det möjligt att introducera den på marknaden. För att åstadkomma detta är det nödvändigt att undanröja vissa rättsliga hinder.

¹³ EUT C , , s. .

¹⁴ EUT C , , s. .

- (3) Att möjliggöra en marknadsstyrd utveckling av SBBS-värdepapper är en del av kommissionens ansträngningar för att minska riskerna för den finansiella stabiliteten och ta ytterligare steg mot fullbordandet av bankunionen. SBBS-värdepapper kan bidra till ytterligare portföljdiversifiering inom banksektorn och samtidigt skapa en ny källa av säkerheter av hög kvalitet som är särskilt lämpade för användning vid gränsöverskridande finansiella transaktioner. En marknad för SBBS-värdepapper skulle dessutom kunna öka antalet tillgängliga instrument för gränsöverskridande investering och riskdelning, vilket skulle underlätta kommissionens ansträngningar att ytterligare fördjupa och integrera Europas kapitalmarknader inom ramen för kapitalmarknadsunionen.
- (4) SBBS-värdepapper medför inte någon risk- och förlustdelning mellan medlemsstaterna, eftersom medlemsstaterna inte ömsesidigt kommer att garantera varandras skulder i SBBS-värdepappernas underliggande portfölj av statsobligationer. Utvecklingen av SBBS-värdepapper inbegriper inte heller några ändringar av den nuvarande rättsliga behandlingen av statsskuldsexponeringar.
- (5) För att uppnå målen för geografisk riskspridning inom bankunionen och den inre marknaden bör SBBS-värdepapperens underliggande portfölj bestå av statsobligationer från de medlemsstater som har euro som valuta. För att undvika valutarisker bör endast eurodenominerade statsobligationer som emitterats av medlemsstater som har euro som valuta ingå i SBBS-värdepapperens underliggande portfölj. För att säkerställa att statsobligationer från varje medlemsstat i euroområdet bidrar till produktionen av SBBS-värdepapper i linje med varje medlemsstats bidrag till stabiliteten i euroområdet som helhet bör den relativa vikten av nationella statsobligationer i SBBS-värdepapperens underliggande portfölj ligga mycket nära den relativa vikten för varje medlemsstat i de nationella centralbankernas fördelningsnyckel för teckning av Europeiska centralbankens kapital.
- (6) För att kunna tillhandahålla en lågriskstillgång av hög kvalitet och samtidigt tillgodose investerarnas olika grader av riskbenägenhet bör en SBBS-emission bestå av både en högst rangordnad tranch och en eller flera lägre prioriterade trancher. Den högst rangordnade tranchen, motsvarande 70 % av det nominella värdet av en SBBS-emission, bör säkerställa att den förväntade förlusten ligger i linje med de säkraste statsobligationerna inom euroområdet, med beaktande av risken och korrelationen av statsobligationerna i SBBS-värdepapperens underliggande portfölj. De lägre prioriterade trancherna bör fungera som skydd för den högst rangordnade tranchen. Tranchernas rangordning bör avgöra i vilken ordning förluster i den underliggande portföljen av statsobligationer ska bäras av investerarna. För att begränsa riskerna med den första förlusttranchen (den tranch som bär förluster före alla andra trancher) bör det nominella värdet av den första förlusttranchen emellertid vara minst 2 % av det utestående nominella värdet för hela SBBS-emissionen.
- (7) För att säkerställa en SBBS-emissions integritet och så långt som möjligt begränsa riskerna i samband med innehav och hantering av den underliggande portföljen av statsobligationer bör löptiderna för de underliggande statsobligationerna vara nära anpassade till SBBS-värdepapperens löptid, och sammansättningen av den underliggande portföljen av statsobligationer bör vara densamma under värdepappernas hela livscykel.
- (8) Den standardiserade sammansättningen av den underliggande portföljen för SBBS-värdepapper kan försvåra eller förhindra en emission av dessa värdepapper om statsobligationer från en eller flera av medlemsstaterna inte finns tillgängliga på

marknaden. Av detta skäl bör det vara möjligt att utesluta statsobligationer från en viss medlemsstat från framtida SBBS-emissioner om och så länge medlemsstatens emission av statsobligationer är avsevärt begränsad på grund av ett minskat behov av statsskuld eller begränsat marknadstillträde.

- (9) För att se till att SBBS-värdepapperen är tillräckligt homogena bör det endast vara tillåtet att utesluta eller återinföra en viss medlemsstats statsobligationer i den underliggande portföljen efter ett beslut av kommissionen, så att alla SBBS-värdepapper som emitterats vid ett och samma tillfälle har samma underliggande portfölj av statsobligationer.
- (10) Den fastställda storleken på den högst rangordnade tranchen i varje emission av SBBS-värdepapper kan minskas för framtida emissioner om en mindre storlek, på grund av negativa händelser som försämrar statsskuldsmarknadernas funktion i en medlemsstat eller i unionen, är nödvändig för en fortsatt hög kreditvärdighet och låg risk för den högst rangordnade tranchen. När en sådan negativ marknadsutveckling har vänt bör storleken på den högst rangordnade tranchen återställas till det ursprungliga värdet på 70 %. För att säkerställa att SBBS-värdepapperen är standardiserade bör en anpassning av den högst rangordnade tranchen endast tillåtas efter ett beslut av kommissionen, så att alla högst rangordnade trancher i SBBS-emissionerna vid ett och samma tillfälle har samma storlek.
- (11) Investerare bör skyddas mot risken för insolvens i det institut som förvärvar statsobligationerna (den ursprungliga köparen) i syfte att sätta samman SBBS-värdepapperens underliggande portfölj. Av detta skäl bör endast specialföretag som uteslutande ägnar sig åt emission och hantering av SBBS-värdepapper och som inte bedriver någon annan verksamhet, till exempel tillhandahållande av kredit, ha tillstånd att emittera SBBS-värdepapper. Av samma skäl bör specialföretag omfattas av stränga krav avseende separation av tillgångar.
- (12) För att kunna hantera mindre obalanser i löptiderna under tidsperioden mellan mottagandet av intäkter från skuldbetalningarna för den underliggande portföljen och utbetalningsdagen för investerarna, bör specialföretag endast ha tillstånd att investera intäkterna från skuldbetalningarna för SBBS-värdepapperens underliggande portfölj av statsobligationer i kontanter eller i mycket likvida finansiella instrument med låg marknads- och kreditrisk.
- (13) Endast produkter som uppfyller kraven avseende sammansättningen och löptiderna för den underliggande portföljen, såväl som storleken på den högst rangordnade tranchen och de lägre prioriterade trancherna i enlighet med denna förordning, bör få samma rättsliga behandling som statsskuldsexponeringar när det gäller kapitalkrav, koncentrationsgränser och likviditet.
- (14) Ett system med eget intygande av specialföretag bör säkerställa att en SBBS-emission uppfyller kraven i denna förordning. Esma bör därför upprätta en förteckning över alla SBBS-värdepapper som emitterats så att investerare kan kontrollera om en produkt som erbjuds som ett SBBS-värdepapper faktiskt är en sådan produkt. Av samma skäl bör Esma ange i förteckningen om någon sanktion har införts för ett SBBS-värdepapper och ta bort de produkter som strider mot bestämmelserna i denna förordning.
- (15) Investerare bör kunna förlita sig på de anmälningar av SBBS-värdepapper som specialföretag har gjort till Esma och på den information som tillhandahålls av företagen. Informationen om SBBS-värdepapper och de statsobligationer som ingår i

den underliggande portföljen bör hjälpa investerarna att förstå, bedöma och jämföra SBBS-transaktioner, så att de inte enbart måste förlita sig på kreditvärderingsinstitut eller andra tredjepartsaktörer. Denna möjlighet bör göra det möjligt för investerare att agera försiktigt och utföra sin företagsbesiktning på ett effektivt sätt. Information om SBBS-värdepapper bör därför finnas fritt tillgänglig för investerare i standardiserade mallar på en webbplats som alltid går att komma åt.

- (16) För att förhindra missbruk och säkerställa förtroendet för SBBS-värdepapper bör medlemsstaterna införa lämpliga administrativa sanktioner och korrigeringsåtgärder om anmälning- eller produktkraven för SBBS-värdepapper har åsidosatts avsiktligt eller på grund av oaktsamhet.
- (17) Investerare i olika finanssektorer bör kunna investera i SBBS-värdepapper på samma villkor som när de investerar i de underliggande statsobligationerna inom euroområdet. Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG¹⁵, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013¹⁶, Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG¹⁷ och Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/2341¹⁸ bör därför ändras för att SBBS-värdepapper ska få samma rättsliga behandling som deras underliggande tillgångar i de olika reglerade finanssektorerna.
- (18) För att skydda den finansiella stabiliteten, säkerställa investerarnas förtroende och främja likviditeten måste marknaderna för SBBS-värdepapper övervakas på ett lämpligt och effektivt sätt. I detta syfte bör de behöriga myndigheterna underrättas om emissioner av SBBS-värdepapper, och alla uppgifter som behövs för att de ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter bör tillhandahållas av specialföretagen. Efterlevnaden av denna förordning bör i första hand övervakas för att säkerställa skyddet för investerarna och, i tillämpliga fall, de aspekter som kan kopplas till emission eller innehav av SBBS-värdepapper av reglerade finansiella enheter.
- (19) De behöriga myndigheterna bör samordna sin övervakningsverksamhet och säkerställa att deras beslut är enhetliga. Om en överträdelse av denna förordning gäller uppfyllandet av skyldigheter som krävs för att en produkt ska betecknas som ett SBBS-värdepapper bör den behöriga myndighet som konstaterat överträdelsen informera Esma såväl som de behöriga myndigheterna i den andra berörda medlemsstaten. Om det råder oenighet mellan de behöriga myndigheterna bör Esma utöva sin bindande medlarroll i enlighet med artikel 19 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010¹⁹.
- (20) Med tanke på att SBBS-värdepapper är nya produkter är det lämpligt att Europeiska systemrisknämnden (ESRB) och de nationella behöriga myndigheterna för makrotillsynsinstrument övervakar marknaden.

¹⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

¹⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (kapitalkravsförordningen) (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

¹⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1).

¹⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/2341 av den 14 december 2016 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EUT L 354, 23.12.2016, s. 37).

¹⁹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

- (21) Eftersom det behövs starkt specialiserad expertkunskap om värdepappersmarknaderna är det lämpligt att låta Esma utarbeta ett utkast till tekniska standarder för tillsyn avseende de typer av investeringar som specialföretag kan utföra med intäkterna från betalningarna av kapital eller ränta från SBBS-värdepapperens underliggande portfölj, den information som specialföretaget ska tillhandahålla Esma för anmälan av en emission, den information som ska tillhandahållas innan ett SBBS-värdepapper överläts samt skyldigheterna för samarbete och informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna. Kommissionen bör ha befogenhet att anta dessa standarder i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) och artiklarna 10 till 14 i förordning (EU) nr 1095/2010.
- (22) Kommissionen bör även ha befogenhet att anta tekniska genomförandestandarder med hjälp av genomförandeakter i enlighet med artikel 291 i EUF-fördraget och i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010 när det gäller anmälningskraven för specialföretag före en emission av SBBS-värdepapper.
- (23) För att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av denna förordning bör kommissionen tilldelas genomförandebefogenheter att besluta om en medlemsstats statsobligationer bör tas bort från eller ingå i SBBS-värdepapperens underliggande portfölj och om storleken på den högst rangordnade tranchen i framtida SBBS-emissioner bör ändras. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011²⁰.
- (24) Eftersom målet med denna förordning, nämligen att fastställa en ram för SBBS-värdepapper, inte kan uppnås fullt ut av medlemsstaterna på grund av att framväxten av en marknad för dessa värdepapper beror på om de hinder som följer av tillämpningen av unionslagstiftningen kan undanröjas, och eftersom lika villkor på den inre marknaden för alla institutionella investerare och bolag som är involverade i handeln med SBBS-värdepapper endast kan uppnås på unionsnivå, kan unionen anta åtgärder i enlighet med den subsidiaritetsprincip som fastställs i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå detta mål.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Kapitel 1

Syfte, tillämpningsområde och definitioner

Artikel 1

Syfte

I denna förordning fastställs en allmän ram för värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar (*Sovereign Bond-Backed Securities*) (nedan kallade *SBBS-värdepapper*).

²⁰ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter (EUT L 55, 28.2.2011, s. 13).

Artikel 2

Tillämpningsområde

Denna förordning gäller ursprungliga köpare, specialföretag, investerare och alla andra aktörer som är involverade i emission eller innehav av SBBS-värdepapper.

Artikel 3

Definitioner

I denna förordning gäller följande definitioner:

- (1) *behörig myndighet*: en offentlig myndighet eller ett organ som har erkänts officiellt i den nationella lagstiftningen och som enligt den nationella lagstiftningen eller unionslagstiftningen har befogenhet att utföra de arbetsuppgifter som fastställs i denna förordning.
- (2) *statsobligation*: ett skuldinstrument som utfärdas av den centrala statsförvaltningen i en medlemsstat, som uttrycks och finansieras i den inhemska valutan i den berörda medlemsstaten och som har en ursprunglig löptid på minst ett år.
- (3) *värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar eller SBBS-värdepapper*: ett finansiellt instrument som uttrycks i euro, vars kreditrisk är kopplad till exponeringarna mot en portfölj av statsobligationer och som uppfyller kraven i denna förordning.
- (4) *specialföretag*: en juridisk person, som inte är den ursprungliga köparen, som emitterar SBBS-värdepapper och som utför den verksamhet som rör den underliggande portföljen av statsobligationer i enlighet med artiklarna 7 och 8 i denna förordning.
- (5) *ursprunglig köpare*: en juridisk person som köper statsobligationer för egen räkning och som därefter överlåter dessa statsobligationer till ett specialföretag i syfte att emittera SBBS-värdepapper.
- (6) *investerare*: en fysisk eller juridisk person som innehar SBBS-värdepapper.
- (7) *tranch*: ett genom avtal fastställt segment av den kreditrisk som är förenad med SBBS-värdepapperens underliggande portfölj av statsobligationer och som bär en risk för en större eller mindre kreditförlust än en position med samma belopp i ett annat segment av kreditrisken.
- (8) *högst rangordnad tranch*: den tranch inom SBBS-emission som bär eventuella förluster efter att alla lägre prioriterade trancher av emissionen har burit förluster.
- (9) *lägre prioriterad tranch*: en tranch inom en SBBS-emission som bär förluster före den högst rangordnade tranchen.
- (10) *första förlusttranch*: den tranch inom en SBBS-emission som bär förluster före alla andra trancher.

Kapitel 2

SBBS-värdepappers sammansättning, löptid och utformning

Den underliggande portföljens sammansättning

1. Ett SBBS-värdepappers underliggande portfölj ska endast bestå av följande:
 - (a) Statsobligationer från medlemsstater som har euron som valuta.
 - (b) Intäkter från inlösen av dessa statsobligationer.
2. Vikten av varje medlemsstats statsobligationer i SBBS-värdepapperens underliggande portfölj (utgångsvikten) ska motsvara den relativa vikten av medlemsstaternas bidrag till Europeiska centralbanken (ECB) i enlighet med fördelningsnyckeln för teckning, av medlemsstaternas nationella centralbanker, av ECB:s inbetalade kapital som fastställs i artikel 29 i protokollet om stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken som är fogat till fördraget om Europeiska unionen och fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.

Specialföretag kan emellertid avvika från det nominella värdet av varje medlemsstats statsobligationer, enligt tillämpningen av den utgångsvikten, med upp till fem procent.

3. En medlemsstats statsobligationer ska uteslutas från SBBS-värdepapperens underliggande portfölj om kommissionen har antagit en genomförandeakt som fastställer att någon av följande situationer föreligger:
 - (a) Medlemsstaten har under de föregående tolv månaderna (nedan kallade *referensperioden*) emitterat mindre än hälften av den mängd statsobligationer som motsvarar dess relativa vikt, som fastställs i enlighet med punkt 1, multiplicerat med det sammanlagda värdet av de SBBS-värdepapper som emitterats under de tolv månader som föregick referensperioden.
 - (b) Medlemsstaten har under de föregående tolv månaderna finansierat minst hälften av sitt årliga finansieringsbehov genom officiellt ekonomiskt stöd avsett för genomförandet av ett makroekonomiskt anpassningsprogram i enlighet med artikel 7 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 472/2013²¹.

Om det första stycket är tillämpligt ska specialföretag fastställa de grundläggande vikterna för de återstående medlemsstaternas statsobligationer genom att utesluta statsobligationerna från den medlemsstat som avses i det första stycket och tillämpa den beräkningsmetod som anges i punkt 1.

4. Esma ska övervaka och bedöma huruvida den situation som avses i led a eller b i punkt 3 föreligger eller har upphört, och informera kommissionen om detta.
5. Kommissionen får anta en genomförandeakt för att fastställa att den situation som avses i led a eller b i punkt 3 föreligger eller har upphört. Denna genomförandeakt ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 26.2.

²¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 472/2013 av den 21 maj 2013 om förstärkning av den ekonomiska övervakningen och övervakningen av de offentliga finanserna i medlemsstater i euroområdet som har, eller hotas av, allvarliga problem i fråga om sin finansiella stabilitet (EUT L 140, 27.5.2013, s. 1).

Artikel 5

Förfallodag för de underliggande tillgångarna

1. Trancher av SBBS-värdepapper som ingår i samma emission ska ha samma ursprungliga förfallodag. Denna förfallodag ska vara samma som eller upp till en dag senare än den återstående löptiden för den statsobligation som har den längsta återstående löptiden i den underliggande portföljen.
2. Den återstående löptiden för varje statsobligation i SBBS-värdepapperens underliggande portfölj får inte vara mer än sex månader kortare än den återstående löptiden för den statsobligation som har den längsta återstående löptiden i portföljen.

Artikel 6

Struktur för trancher, betalningar och förluster

1. En SBBS-emission ska bestå av en högst rangordnad tranch och en eller flera lägre prioriterade trancher. Det utestående nominella värdet av den högst rangordnade tranchen ska vara sjuttio procent av det utestående nominella värdet av hela SBBS-emissionen. Antalet och det utestående nominella värdet av de lägre prioriterade trancherna ska bestämmas av specialföretaget med förbehåll för begränsningen att det nominella värdet av den första förlusttranchen ska vara minst två procent av det utestående nominella värdet av hela SBBS-emissionen.
2. Om en negativ utveckling leder till en allvarlig störning i statsobligationsmarknadernas funktion i en medlemsstat eller i unionen, och om dessa störningar har bekräftats av kommissionen i enlighet med punkt 4, ska specialföretagen sänka det utestående nominella värdet av den högst rangordnade tranchen till sextio procent för alla SBBS-emissioner efter bekräftelsen.

Om kommissionen, i enlighet med punkt 4, har bekräftat att störningen har upphört ska punkt 1 tillämpas för alla SBBS-emissioner efter bekräftelsen.

3. Esma ska övervaka och bedöma huruvida den situation som avses punkt 2 föreligger eller har upphört, och informera kommissionen om detta.
4. Kommissionen kan anta en genomförandeakt för att fastställa att den störning som avses i punkt 2 föreligger eller har upphört. Denna genomförandeakt ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 26.2.
5. Utbetalningar från ett SBBS-värdepapper ska vara beroende av utbetalningarna från den underliggande portföljen av statsobligationer.
6. Fördelningen av förluster och utbetalningsordningen ska bestämmas av tranchen i SBBS-emissionen och vara fast under hela emissionens livscykel.

Förluster ska registreras och fördelas efterhand som de uppstår.

Artikel 7

Emission av SBBS-värdepapper och skyldigheter för specialföretag

1. Specialföretag ska uppfylla samtliga av följande krav:
 - (a) De ska vara etablerade i unionen.

- (b) Deras verksamhet ska vara begränsad till emission och förvaltning av SBBS-värdepapper och hantering av den underliggande portföljen i enlighet med artiklarna 4, 5, 6 och 8.
 - (c) Specialföretag är ensamt ansvariga för tillhandahållande av de tjänster och den verksamhet som avses i led b.
2. Specialföretag ska ha full äganderätt till den underliggande portföljen i en emission av SBBS-värdepapper.
- Den underliggande portföljen i en SBBS-emission ska utgöra ett avtal om finansiell säkerhet i den mening som avses i artikel 2 c i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG²² för att säkerställa de finansiella skyldigheter som specialföretaget har gentemot investerare i emissionen.
- Innehav av ett SBBS-värdepapper i en specifik SBBS-emission ska inte medföra några rättigheter eller fordringar på tillgångarna hos det specialföretag som emitterat SBBS-värdepapperna utöver emissionens underliggande portfölj och den inkomst som genererats av innehavet av SBBS-värdepappret.
- Eventuella minskningar av värdet eller intäkterna i den underliggande portföljen av statsobligationer ska inte ge rätt till ersättningsanspråk från investerarna.
3. Ett specialföretag ska föra register och räkenskaper så att det kan
- (a) särskilja sina egna tillgångar och finansiella resurser från de som tillhör SBBS-värdepapperens underliggande portfölj och de tillhörande intäkterna,
 - (b) särskilja de underliggande portföljerna och intäkterna från olika SBBS-emissioner,
 - (c) särskilja de positioner som innehas av olika investerare eller förmedlare,
 - (d) verifiera att antalet SBBS-värdepapper i en emission vid ett och samma tillfälle är lika med summan av de SBBS-värdepapper som innehas av investerare eller förmedlare i samma emission,
 - (e) verifiera att det utestående nominella värdet av SBBS-värdepapperen i en emission är lika med det utestående nominella värdet av den underliggande portföljen av statsobligationer i samma emission.
4. Specialföretag ska endast depåförvara de statsobligationer som avses i artikel 4.1 a, vilket medges enligt punkt 1 i avsnitt B i bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU²³ och punkt 2 i avsnitt A i bilagan till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014²⁴, i centralbanker, värdepapperscentraler, auktoriserade kreditinstitut eller auktoriserade värdepappersföretag.

²² Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (EGT L 168, 27.6.2002, s. 43).

²³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

²⁴ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1).

Investeringspolitik

1. Ett specialföretag ska endast investera utbetalningar av kapitalbelopp eller ränta från de statsobligationer som avses i artikel 4.1 a som löper ut före utbetalningarna av kapitalbelopp eller ränta från SBBS-värdepapperen i kontanter eller mycket likvida finansiella instrument som uttrycks i euro och som har låg marknads- och kreditrisk. Dessa investeringar ska kunna likvideras inom en dag med minimal negativ priseffekt.

Ett specialföretag ska endast depåförvara de utbetalningar som avses i första stycket, vilket medges enligt avsnitt B punkt 1 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU och avsnitt A punkt 2 i bilagan till förordning (EU) nr 909/2014, i centralbanker, värdepapperscentraler, auktoriserade kreditinstitut eller auktoriserade värdepappersföretag.

2. Ett specialföretag får inte ändra ett SBBS-värdepappers underliggande portfölj före SBBS-värdepapperets förfallodag.
3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder som ytterligare specificerar vilka finansiella instrument som kan betraktas som mycket likvida med minimal marknads- och kreditrisk i enlighet med punkt 1. Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast [6 månader efter ikraftträdandet av denna förordning].

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska tillsynsstandarder som avses i första stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Kapitel 3

Användning av beteckningen *SBBS* samt anmälnings-, insyns- och informationskrav

Användning av beteckningen *värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar*

Beteckningen *värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar* eller *SBBS* ska endast användas för finansiella produkter som uppfyller båda av följande villkor:

- (a) Den finansiella produkten ska fortlöpande uppfylla bestämmelserna i artiklarna 4, 5 och 6.
- (b) Esma ska ha underrättats om den finansiella produkten i enlighet med artikel 10.1, och den finansiella produkten ska ha införts i den förteckning som avses i artikel 10.2.

Artikel 10

Krav på anmälan av SBBS-värdepapper

1. Ett specialföretag ska med hjälp av den mall som avses i punkt 5 i denna artikel anmäla till Esma minst en vecka före en SBBS-emission om att emissionen uppfyller de krav som anges i artiklarna 4, 5 och 6. Esma ska informera företagets behöriga myndighet om detta utan onödigt dröjsmål.
2. Esma ska upprätthålla en förteckning över alla SBBS-emissioner som har anmälts av specialföretag på sin officiella webbplats. Esma ska uppdatera förteckningen utan dröjsmål och ta bort alla SBBS-emissioner som inte längre betraktas som sådana efter beslut av en behörig myndighet i enlighet med artikel 15.
3. En behörig myndighet som har infört korrigerande åtgärder eller administrativa sanktioner i enlighet med artikel 15 ska omedelbart underrätta Esma om detta. Esma ska omedelbart ange i den förteckning som avses i punkt 2 i denna artikel om en behörig myndighet har infört administrativa sanktioner för vilka det inte längre finns någon rätt till överklagande med avseende på de berörda SBBS-värdepapperen.
4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för att fastställa den information som avses i punkt 1.

Esma ska överlämna detta förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast [6 månader efter ikraftträdandet av denna förordning].

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska tillsynsstandarder i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.
5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska genomförandestandarder för att fastställa de mallar som ska användas för inlämning av den information som avses i punkt 1.

Esma ska överlämna detta förslag till tekniska genomförandestandarder till kommissionen senast [6 månader efter ikraftträdandet av denna förordning].

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska genomförandestandarder som avses i detta stycke i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 11

Transparenskrav

1. Ett specialföretag ska, utan onödigt dröjsmål, lämna följande information till investerare och behöriga myndigheter:
 - (a) Information om den underliggande portföljen som är nödvändig för bedömningen av huruvida den finansiella produkten uppfyller bestämmelserna i artiklarna 4, 5 och 6.
 - (b) En närmare beskrivning av betalningsprioriteringen för de olika trancherna i SBBS-emissionen.

(c) Om inget prospekt har upprättats i de fall som avses i artiklarna 1.4, 1.5 eller 3.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129²⁵ ska en översikt över SBBS-värdepapperens grundläggande karaktär bifogas, med uppgifter om exponeringens egenskaper, kassaflöden och prioritetsordning vid förluster.

(d) Den anmälan som avses i artikel 10.1.

Den information som avses i led a i denna punkt ska finnas tillgänglig senast en månad efter förfallodatumet för betalningen av ränta för SBBS-värdepappret.

2. Ett specialföretag ska offentliggöra den information som avses i punkt 1 på en webbplats som

(a) har ett välfungerande system för kontroll av datakvaliteten,

(b) är underställd lämpliga förvaltningsstandarder och är föremål för underhåll och drift i enlighet med en organisationsstruktur som säkerställer kontinuitet och att webbplatsen fungerar väl,

(c) omfattas av system, kontroller och förfaranden som identifierar alla relevanta källor till operativ risk,

(d) har system som säkerställer dataskydd och integritetsskydd för den information som mottagits och snabb registrering av denna information, och

(e) gör det möjligt att lagra informationen under minst fem år efter förfallodagen för varje SBBS-emission.

Den information som avses i punkt 1 och den plats där informationen finns tillgänglig ska anges av specialföretaget i den dokumentation om SBBS-värdepapperen som lämnas till investerarna.

Artikel 12

Informationskrav

1. Innan ett SBBS-värdepapper överläts ska överlåtaren lämna följande information till förvärvaren:

(a) Förfarandet vid fördelning av intäkterna från den underliggande portföljen av statsobligationer till de olika trancherna i SBBS-emissionen, inbegripet om en utebliven betalning av en underliggande tillgång har konstaterats eller kan förväntas.

(b) Hur rösträtterna avseende ett utbyteserbjudande ska tilldelas investerarna om en utebliven betalning för någon av statsobligationerna i den underliggande portföljen har konstaterats eller kan förväntas, och hur eventuella förluster från en utebliven skuldbetalning ska fördelas på de olika trancherna i SBBS-emissionen.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för att fastställa den information som avses i punkt 1.

²⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).

Esma ska överlämna detta förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast [6 månader efter ikraftträdandet av denna förordning].

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

Kapitel 4

Produkttillsyn

Artikel 13

Tillsyn

1. Medlemsstaterna ska utse en eller flera behöriga myndigheter som ska övervaka att specialföretagen uppfyller bestämmelserna i denna förordning. Medlemsstaterna ska informera kommissionen och Esma om dessa behöriga myndigheter och, i förekommande fall, om hur deras funktioner och ansvarsområden har fördelats.

Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där specialföretaget är etablerat ska övervaka efterlevnaden av de krav som fastställs i denna förordning.

2. Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna har de tillsyns-, övervaknings- och sanktionsbefogenheter som krävs för att de ska kunna uppfylla sina skyldigheter enligt denna förordning.

De ska åtminstone ha befogenhet att

- (a) begära att få tillgång till alla handlingar oavsett form som rör SBBS-värdepapper och ta emot eller ta en kopia av handlingarna,
 - (b) kräva att specialföretaget lämnar information utan dröjsmål,
 - (c) begära information från alla personer som deltar i verksamheten inom specialföretaget,
 - (d) genomföra inspektioner på plats, med eller utan föranmälan,
 - (e) vidta lämpliga åtgärder för att säkerställa att ett specialföretag fortlöpande uppfyller bestämmelserna i denna förordning,
 - (f) utfärda ett beslut för att säkerställa att ett specialföretag uppfyller bestämmelserna i denna förordning och avstå från beteenden som strider mot denna förordning.
3. Esma ska offentliggöra och uppdatera en förteckning över de behöriga myndigheterna på sin webbplats.

Artikel 14

Samarbete mellan behöriga myndigheter och Esma

1. De behöriga myndigheterna och Esma ska ha ett nära samarbete och utbyta information som gör att de kan utföra sina uppgifter. De ska i synnerhet samordna sin

tillsyn för att identifiera och avhjälpa överträdelser av denna förordning, utarbeta och främja bästa praxis, underlätta samarbete, främja konsekvens i tolkningen och genomföra bedömningar över jurisdiktionsgränserna vid eventuell oenighet.

För att underlätta för de behöriga myndigheterna att utöva sina befogenheter och för att säkerställa en konsekvent tillämpning och efterlevnad av de skyldigheter som fastställs i denna förordning ska Esma agera enligt de befogenheter som fastställs i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. En behörig myndighet som har tydliga och påvisbara belägg för att ett specialföretag bryter mot denna förordning ska omedelbart lämna detaljerad information till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där företaget är etablerat. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där specialföretaget är etablerat ska vidta lämpliga åtgärder, inbegripet det beslut som avses i artikel 15.
3. Om specialföretaget fortsätter att agera på ett sätt som uppenbart strider mot denna förordning trots att åtgärder har vidtagits av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där företaget är etablerat, eller på grund av att den behöriga myndigheten har underlåtit att vidta åtgärder inom rimlig tid, får den behöriga myndighet som har påvisat en överträdelse av denna förordning, efter att först ha informerat Esma och den behöriga myndigheten i den medlemsstat där företaget är etablerat, vidta alla lämpliga åtgärder som behövs för att skydda investerarna, inbegripet att förbjuda specialföretaget att marknadsföra SBBS-värdepapper inom sitt territorium och att fatta det beslut som avses i artikel 15.

Artikel 15

Missbruk av beteckningen *SBBS*

1. Om det finns skäl att misstänka att ett specialföretag i strid med artikel 9 har använt beteckningen *SBBS* för att marknadsföra en produkt som inte uppfyller de krav som fastställs i den artikeln, ska den behöriga myndigheten i den medlemsstat där företaget är etablerat följa det förfarande som föreskrivs i punkt 2.
2. Inom 15 dagar efter det att den möjliga överträdelse som avses i punkt 1 har påvisats ska den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det företag som misstänks för överträdelsen är etablerat besluta huruvida artikel 9 har åsidosatts och informera Esma och de andra relevanta behöriga myndigheterna, däribland investerarnas behöriga myndigheter om dessa är kända. En behörig myndighet som motsätter sig det beslut som har fattats ska meddela alla andra relevanta behöriga myndigheter om sina invändningar utan onödigt dröjsmål. Om ingen överenskommelse har nåtts inom tre månader från den dag då alla berörda behöriga myndigheter underrättades ska ärendet hänskjutas till Esma i enlighet med artikel 19 och, i tillämpliga fall, artikel 20 i förordning (EU) nr 1095/2010. Den förlikningsperiod som avses i artikel 19.2 i förordning (EU) nr 1095/2010 ska vara en månad.

Om de berörda behöriga myndigheterna inte lyckas nå en överenskommelse under det förlikningsskede som avses i första stycket ska Esma inom en månad fatta ett beslut i enlighet med artikel 19.3 i förordning (EU) nr 1095/2010. Under det förfarande som fastställs i denna punkt ska ett SBBS-värdepapper som ingår i den förteckning som upprätthålls av Esma enligt artikel 10.2 fortsätta att betraktas som ett SBBS-värdepapper och stå kvar i förteckningen.

Om de relevanta behöriga myndigheterna är ense om att företagets överträdelse beror på bristande efterlevnad av artikel 9 i god tro, kan de besluta att bevilja företaget en

period på högst tre månader för att åtgärda överträdelsen från och med den dag då företaget informerades om överträdelsen av den behöriga myndigheten. Under denna period ska ett SBBS-värdepapper som ingår i den förteckning som upprätthålls av Esma enligt artikel 10.2 fortsätta att betraktas som ett SBBS-värdepapper och stå kvar i förteckningen.

3. Esma ska utarbeta utkast till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa samarbetsskyldigheterna och den information som ska utbytas enligt punkterna 1 och 2.

Esma ska överlämna detta förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast *[6 månader efter ikraftträdandet av denna förordning]*.

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

Artikel 16

Korrigerande åtgärder och administrativa sanktioner

1. Utan att det påverkar medlemsstaternas rättighet att fastställa straffrättsliga sanktioner i enlighet med artikel 17 ska de behöriga myndigheterna införa lämpliga korrigerande åtgärder mot specialföretaget eller den fysiska person som förvaltar företaget, inbegripet det beslut som avses i artikel 15 och de lämpliga administrativa sanktioner som fastställs i punkt 3, om specialföretaget
 - (a) har underlåtit att uppfylla de skyldigheter som fastställs i artiklarna 7 och 8,
 - (b) har underlåtit att uppfylla de krav som anges i artikel 9, inbegripet om de inte har meddelat Esma i enlighet med artikel 10.1 eller har gjort en vilseledande anmälan,
 - (c) har underlåtit att uppfylla de insynskrav som fastställs i artikel 11.
2. De administrativa sanktioner som avses i punkt 1 åtminstone omfatta följande:
 - (a) Ett offentligt uttalande som anger identiteten på den fysiska eller juridiska person som är skyldig till överträdelsen och en beskrivning av överträdelsens karaktär.
 - (b) Ett beslut som kräver att den fysiska eller juridiska person som är skyldig till överträdelsen upphör med beteendet och avstår från att upprepa beteendet.
 - (c) Ett tillfälligt förbud som hindrar alla medlemmar av företagets styrelse eller andra fysiska personer som hålls ansvariga för överträdelsen från att utöva ledningsfunktioner i specialföretag.
 - (d) Ett tillfälligt förbud vid sådana överträdelser som avses i led b i punkt 1 som hindrar specialföretaget att göra en anmälan som avses i artikel 10.1.
 - (e) En administrativ sanktionsavgift på upp till 5 000 000 EUR, eller för medlemsstater som inte har euro som valuta det motsvarande beloppet i den nationella valutan den *[datum för ikraftträdandet av denna förordning]*, eller högst 10 % av den totala årliga nettoomsättning som fastställts för specialföretaget i de senast tillgängliga räkenskaper som godkänts av specialföretagets ledning.

- (f) En administrativ sanktionsavgift till ett belopp som motsvarar högst två gånger den vinst som härrör från överträdelsen, om en sådan vinst kan fastställas, även om denna vinst överstiger de högsta belopp som avses i led e.
- 3. När de behöriga myndigheterna ska fastställa typen och nivåerna av de administrativa sanktionerna ska de ta hänsyn till den omfattning i vilken överträdelsen var avsiktlig eller berodde på oaktsamhet och alla andra relevanta omständigheter, inbegripet i förekommande fall
 - (a) överträdelsens väsentlighet, allvar och varaktighet,
 - (b) graden av ansvar hos den fysiska eller juridiska person som gjort sig skyldig till överträdelsen,
 - (c) den ansvariga fysiska eller juridiska personens finansiella styrka,
 - (d) storleken på den vinst som den ansvariga fysiska eller juridiska personen gjort eller den förlust som undvikits, i den mån dessa vinster eller förluster kan fastställas,
 - (e) förlusterna för tredje part som orsakats av överträdelsen,
 - (f) den ansvariga fysiska eller juridiska personens vilja att samarbeta med den behöriga myndigheten,
 - (g) den ansvariga fysiska eller juridiska personens tidigare överträdelser.
- 4. Medlemsstaterna ska säkerställa att ett beslut om införande av korrigerande åtgärder eller administrativa sanktioner är motiverat och omfattas av rätten att överklaga.

Artikel 17

Samverkan i samband med straffrättsliga sanktioner

Medlemsstater som har fastställt straffrättsliga sanktioner för den överträdelse som avses i artikel 16.1 ska ge sina behöriga myndigheter alla befogenheter som behövs för att samverka med de rättsliga eller brottsbekämpande myndigheterna inom deras jurisdiktion för att kunna ta emot och lämna specifik information från/till Esma och andra behöriga myndigheter avseende straffrättsliga utredningar eller förfaranden som inletts för de överträdelser som avses i artikel 16.1.

Artikel 18

Offentliggörande av administrativa sanktioner

- 1. De behöriga myndigheterna ska på sin webbplats offentliggöra alla beslut om införande av en administrativ sanktion som inte längre kan överklagas och som har införts för en överträdelse i den mening som avses i artikel 16.1, utan onödigt dröjsmål och efter att den berörda personen har informerats.

Det offentliggörande som avses i första stycket ska innehålla information om överträdelsens typ och karaktär och identiteten på den fysiska eller juridiska person som är föremål för den administrativa sanktionen.
- 2. De behöriga myndigheterna ska offentliggöra de administrativa sanktionerna anonymt, i enlighet med nationell rätt, om någon av följande omständigheter föreligger:

- (a) Om den administrativa sanktionen har ålagts en fysisk person och, efter en förhandsbedömning, ett offentliggörande av personuppgifter befinns vara oproportionellt.
- (b) Om ett offentliggörande skulle utgöra ett hot mot de finansiella marknadernas stabilitet eller äventyra en pågående brottsutredning.
- (c) Om ett offentliggörande skulle orsaka oproportionerlig skada för specialföretaget eller de berörda fysiska personerna.

Om det är troligt att de omständigheter som avses i första stycket kommer att upphöra inom en rimlig tidsperiod, får offentliggörande enligt punkt 1 skjutas upp under en sådan tidsperiod.

3. De behöriga myndigheterna ska sörja för att uppgifter som offentliggörs enligt punkt 1 eller 2 ligger kvar på deras officiella webbplats i fem år. Personuppgifter ska endast lagras på den behöriga myndighetens officiella webbplats under den period som är nödvändig.

Artikel 19

Makrotillsyn av marknaden för SBBS-värdepapper

Inom de gränser för dess mandat som fastställs i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010²⁶, ska ESRB vara ansvarigt för makrotillsynen av unionens marknad för SBBS-värdepapper och agera i enlighet med de befogenheter som fastställs i den förordningen.

Artikel 20

Anmälningar från medlemsstaterna

Medlemsstaterna ska anmäla de lagar, förordningar och administrativa bestämmelser som avses i artiklarna 13 och 16 till kommissionen och Esma senast [*ett år efter ikraftträdandet av denna förordning*]. Medlemsstaterna ska anmäla efterföljande ändringar till kommissionen och Esma utan onödigt dröjsmål.

Kapitel 4

Genomförandebefogenheter och slutbestämmelser

Artikel 21

Ändring av direktiv 2009/65/EG

I direktiv 2009/65/EG ska följande artikel införas som artikel 54a:

²⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd (EUT L 331, 15.12.2010, s. 1).

”Artikel 54a

1. Om en medlemsstat tillämpar en avvikelse i enlighet med artikel 54 eller beviljar ett undantag enligt artikel 56.3 ska de behöriga myndigheterna i fondföretagets hemmedlemsstat
 - a) tillämpa samma avvikelse eller bevilja samma undantag så att ett fondföretag kan investera upp till 100 % av sina tillgångar i SBBS-värdepapper enligt definitionen i artikel 3.3 i förordning [*hänvisning till förordningen om SBBS-värdepapper infogas*] i enlighet med principen om riskspridning om dessa behöriga myndigheter anser att andelsägarna i fondföretaget har ett skydd som motsvarar skyddet för andelsägare i fondföretag som uppfyller de gränsvärden som fastställs i artikel 52,
 - b) undanta tillämpningen av punkterna 1 och 2 i artikel 56.
2. Senast [*6 månader efter ikraftträdandet av förordningen om SBBS-värdepapper*] ska medlemsstaterna anta, offentliggöra och anmäla till kommissionen och Esma de åtgärder som är nödvändiga för att uppfylla bestämmelserna i punkt 1.”.

Artikel 22

Ändring av direktiv 2009/138/EG

I artikel 104 i direktiv 2009/138/EG ska följande punkt läggas till som punkt 8:

”8. Vid beräkning av det primära solvenskapitalkravet ska exponeringar mot SBBS-värdepapper så som de definieras i artikel 3.3 i förordning [*hänvisning till förordningen om SBBS-värdepapper infogas*] behandlas som exponeringar mot medlemsstaternas centrala statsförvaltningar eller centralbanker som uttrycks och finansieras i deras inhemska valuta.

Senast [*6 månader efter ikraftträdandet av förordningen om SBBS-värdepapper*] ska medlemsstaterna anta, offentliggöra och anmäla till kommissionen och Esma de åtgärder som är nödvändiga för att uppfylla bestämmelserna i det första stycket.”.

Artikel 23

Ändring av förordning (EU) nr 575/2013

Förordning (EU) nr 575/2013 ska ändras på följande sätt:

- (1) I artikel 268 ska följande punkt läggas till som punkt 5:

”5. Genom undantag från den första punkten får värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar, enligt definitionen i artikel 3.3 i förordning [*hänvisning till förordningen om SBBS-värdepapper infogas*], alltid behandlas i enlighet med den första punkten i denna artikel.”.
- (2) I artikel 325 ska följande punkt läggas till som punkt 4:

”4. Vid tillämpning av denna avdelning ska instituten behandla exponeringar i form av värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar, enligt definitionen i artikel 3.3 i förordning [*hänvisning till förordningen om*

SBBS-värdepapper infogas] som exponeringar mot en medlemsstats nationella regering.”.

- (3) I artikel 390.7 ska följande stycke läggas till:

”Det första stycket ska tillämpas för exponeringar mot SBBS-värdepapper, enligt definitionen i artikel 3.3 i förordning [*hänvisning till förordningen om SBBS-värdepapper infogas*].”.

Artikel 24

Ändring av direktiv (EU) 2016/2341

I direktiv (EU) 2016/2341 ska följande artikel infogas som artikel 18a:

”Artikel 18a

Värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar

1. I sina nationella bestämmelser avseende värdering av tillgångar i tjänstepensionsinstitut, beräkning av egna medel i tjänstepensionsinstitut och beräkning av en solvensmarginal för tjänstepensionsinstitut ska medlemsstaterna behandla värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar, enligt definitionen i artikel 3.3 i förordning [*hänvisning till förordningen om SBBS-värdepapper infogas*], på samma sätt som statsskuldsinstrument utgivna av länder i euroområdet.

2. Senast [*6 månader efter ikraftträdandet av förordningen om SBBS-värdepapper*] ska medlemsstaterna anta, offentliggöra och anmäla till kommissionen och Esma de åtgärder som är nödvändiga för att uppfylla bestämmelserna i punkt 1.”.

Artikel 25

Utvärderingsklausul

Tidigast fem år efter ikraftträdandet av denna förordning och när tillräckliga uppgifter har blivit tillgängliga ska kommissionen genomföra en utvärdering av denna förordning för att bedöma om den har uppnått målet att undanröja de rättsliga hindren för utvecklingen av SBBS-värdepapper.

Artikel 26

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av den europeiska värdepapperskommittén, som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG²⁷. Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i förordning (EU) nr 182/2011.

²⁷ Kommissionens beslut 2001/528/EG av den 6 juni 2001 om inrättande av en europeisk värdepapperskommitté (EGT L 191, 13.7.2001, s. 45).

2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

Artikel 27

Ikraftträdande

Denna förordning träder i kraft den 20:e dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

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

Utfärdad i Bryssel den

På Europaparlamentets vägnar
Ordförande

På rådets vägnar
Ordförande

FINANSIERINGSÖVERSIKT FÖR RÄTTSAKT

1. GRUNDLÄGGANDE UPPGIFTER OM FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

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

2. FÖRVALTNING

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

3. BERÄKNADE BUDGETKONSEKVENSER AV FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

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

FINANSIERINGSÖVERSIKT FÖR RÄTTSAKT

1. GRUNDLÄGGANDE UPPGIFTER OM FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

1.1. Förslagets eller initiativets beteckning

Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om värdepapper med statsobligationer som underliggande tillgångar

1.2. Berörda politikområden

Reglering av finansmarknaderna, bankunionen

1.3. Typ av förslag eller initiativ

- ☒ Förslaget eller initiativet avser **en ny åtgärd**
- ☐ Förslaget eller initiativet avser **en ny åtgärd som bygger på ett pilotprojekt eller en förberedande åtgärd**²⁸
- ☐ Förslaget eller initiativet avser **en förlängning av en befintlig åtgärd**
- ☐ Förslaget eller initiativet avser **en tidigare åtgärd som omformas till eller ersätts av en ny åtgärd**

1.4. Mål

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

Förslaget är en del av kommissionens ambitioner att fullborda bankunionen genom att främja riskbegränsning och riskdelning inom den privata sektorn. Det består av en ram som skapar förutsättningar för att undanröja de befintliga rättsliga hinder för SBBS-värdepapper som härrör från skillnaden i behandling av SBBS-värdepapperen i sig och de statsobligationer som utgör värdepapparnas underliggande portfölj. SBBS-värdepapper kan hjälpa banker (och andra institut) att diversifiera sina statsskuldportföljer och försvaga kopplingen mellan kreditinstitut och deras statsobligationer, vilken trots den senaste tidens framsteg fortfarande är stark i vissa fall.
--

1.4.2 *Specifika mål*

<u>Specifikt mål nr...</u> För att en tillgång som SBBS-värdepapper ska kunna möjliggöras, och för att en marknadstest av dess lönsamhet ska kunna genomföras, måste följande två specifika mål uppnås: 1. Alla rättsliga hinder måste undanröjas (dvs. en lagstadgad neutralitet måste säkerställas för SBBS-värdepapper). 2. Likviditet och riktmärken av hög kvalitet måste uppmuntras (dvs. det nya instrumentet bör behandlas som andra riktmärken i lagstiftningen – rättslig likviditet – och bör kunna uppnå en tillräcklig kritisk massa/standardisering så att det även har en faktisk likviditet).
--

²⁸

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

1.4.3 Verkan eller resultat som förväntas

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

De berörda parter som i första hand kommer att påverkas av lagförslaget är banker (och andra finansinstitut som regleras av kapitalkravsförordningen/kapitalkravsdirektivet), andra kapitalförvaltare, produktens arrangörer/emittenter, tillsynsmyndigheter och skuldförvaltare (som proxyvariabler för lagstiftningens och SBBS-värdepapperens effekter på de nationella statsskuldsmarknaderna).

Effekterna, både när det gäller möjliga vinster och möjliga kostnader, beror på storleken på marknaden för denna nya finansiella produkt. Den föreslagna insatsen syftar endast till att skapa möjligheter för denna nya produkt, som ännu inte existerar. Lönsamheten för denna nya produkt, och den utsträckning i vilken en marknad för denna nya produkt kan utvecklas, beror emellertid även på andra faktorer än den rättsliga behandlingen och kan därför endast fastställas med hjälp av ett marknadstest – vilket blir möjligt genom den föreslagna insatsen.

Om SBBS-värdepapper – när de väl har möjliggjorts ur ett rättsligt perspektiv, till exempel genom undanröjande av tilläggsavgifter när det gäller kapitalkrav och likviditetstäckning – visar sig vara lönsamma kan följande vinster förväntas:

- Tillgång till en ny produkt som kan hjälpa banker, försäkringsbolag, pensionsfonder och andra investerare att diversifiera sina statsskuldportföljer.
- Förbättrad finansiell stabilitet eftersom SBBS-värdepapper skulle bidra till att försvaga kopplingen mellan kreditinstitut och deras statsobligationer. SBBS-värdepapper skulle dessutom kunna visa sig vara stabiliserande vid oro på finansmarknaderna, eftersom den andel av utestående statsobligationer som innehåses i SBBS-värdepapper inte skulle vara utsatta för blixtförsäljning.
- En utökad investerarbas för europeiska statsskulder, en effekt som förväntas bli större för mindre medlemsstater vars statsobligationer inte alltid fångas upp av internationella investerare.
- Indirekta fördelar för privata investerare, hushåll och små och medelstora företag i den utsträckning som de ovannämnda fördelarna när det gäller förbättrad finansiell stabilitet förverkligas.

Vad gäller kostnaderna förväntas dessa bli begränsade.

- För medborgare/konsumenter kan begränsade kostnader uppstå indirekt på grund av SBBS-värdepapperens inverkan på vissa av statsobligationsmarknadernas likviditet, vilket kan leda till högre finansieringskostnader som i sin tur måste bäras av skattebetalarna. Om SBBS-värdepapper visar sig vara lönsamma kommer dessa effekter sannolikt att kompenseras av en minskad övergripande risk (och därigenom minskade lånekostnader) till följd av en förbättrad finansiell stabilitet.
- Emittenter av SBBS-värdepapper kommer att få bära de begränsade kostnaderna för att skapa produkten, däribland de juridiska kostnaderna för att inrätta emissionsbolag etc.
- De olika förvaltningarna (kommissionen, Esma, de nationella tillsynsmyndigheterna...) kommer att få bära de relativt begränsade kostnaderna för utarbetandet av lagstiftningen och de rättsliga åtgärder som behövs i framtiden för att anpassa lagstiftningen till förändrade omständigheter. Det nya instrumentet kommer även att ge upphov till tillsynskostnader, men dessa kommer sannolikt att vara marginella (eftersom tillsynsmyndigheterna ändå skulle behöva övervaka de aktörer som investerar i SBBS-värdepapper).

1.4.4 Indikatorer för bedömning av resultat eller verkan

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

Lagstiftningens inverkan kan bedömas genom övervakning av den utsträckning i vilken dessa nya produkter faktiskt produceras och omsätts. Det måste emellertid hållas i åtanke att lagstiftningen kommer att möjliggöra ett marknadstest av produktens lönsamhet och att utvecklingen av denna nya marknad beror på flera andra faktorer som är oberoende av, eller endast svagt knutna till, den rättsliga ramen. Detta kommer sannolikt att göra det svårt att fastställa effekterna av den föreslagna lagstiftningen i sig (med andra ord kan utvecklingen av SBBS-värdepapper misslyckas av oberoende skäl även om lagstiftningen fungerar precis som det var tänkt). På liknande sätt kommer efterfrågan på SBBS-värdepapper att bero på den övergripande räntemiljön, riskbenägenheten och de olika investerarkategoriernas efterfrågan på de olika trancherna etc. Även om SBBS-värdepapper inte kan utvecklas i dagens ekonomiska klimat kan de mycket väl utvecklas i framtiden, när de rättsliga hindren har undanröjts.

1.5. Motivering till förslaget eller initiativet

1.5.1 Krav som ska uppfyllas på kort eller lång sikt

På kort sikt har Esma till uppgift att utöka sin kapacitet att ta emot anmälningar om emissioner av SBBS-värdepapper, att verifiera deras överensstämmelse med lagstiftningen, att informera de nationella behöriga myndigheterna och ta emot information från dem samt att offentliggöra anmälda emissioner av SBBS-värdepapper och de nationella behöriga myndigheterna på sin webbplats.

Dessutom kommer Esma att behöva utarbeta tekniska tillsyns- och genomförandestandarder inom XXX månader från ikraftträdandet av detta initiativ.

1.5.2 Mervärdet av en åtgärd på unionsnivå (som kan följa av flera faktorer, t.ex. samordningsfördelar, rättssäkerhet, ökad effektivitet eller komplementaritet). Med mervärdet av en åtgärd på unionsnivå i denna punkt avses det värde en åtgärd från unionens sida tillför utöver det värde som annars skulle ha skapats av enbart medlemsstaterna.

Skäl för åtgärder på unionsnivå (i förhand)

SBBS-värdepapper är ett verktyg för att förbättra den finansiella stabiliteten och riskdelningen i euroområdet. De kan således bidra till en bättre fungerande inre marknad. Artikel 114 i EUF-fördraget, som ger EU-institutionerna behörighet att fastställa lämpliga bestämmelser som syftar till att upprätta den inre marknaden och få den att fungera, är därför den mest lämpliga rättsliga grunden. De rättsliga hinder som har identifierats för utvecklingen av en marknad för SBBS-värdepapper fastställs i flera olika delar av EU-lagstiftningen. Som en följd av detta kan åtgärder i enskilda medlemsstater inte bidra till att uppnå målen i detta lagstiftningsinitiativ, dvs. att undanröja sådana rättsliga hinder, eftersom EU-lagstiftningen endast kan ändras genom åtgärder på EU-nivå.

Förväntat mervärde för unionen (i efterhand)

Lagförslaget syftar till att säkerställa framsteg inom området för bankunionen. SBBS-värdepapper kan hjälpa banker och andra institut att diversifiera sina statsskuldportföljer och försvaga kopplingen mellan kreditinstitut och deras statsobligationer, vilket kommer att förstärka den finansiella stabiliteten i stort.

1.5.3 Erfarenheter från tidigare liknande åtgärder

Esma har tidigare haft i uppgift att föra register över fondföretag, alternativa investeringsfonder, europeiska riskkapitalfonder och europeiska fonder för socialt företagande. Erfarenheterna har överlag varit positiva.

1.5.4 Förenlighet med andra lämpliga instrument och eventuella synergieffekter

Initiativet ligger i linje med den utökade roll som Esma beviljats i förslaget om översyn av de europeiska tillsynsmyndigheterna. Det har dock ingen direkt effekt på kommissionens förslag om översynen av de europeiska tillsynsmyndigheterna eftersom initiativet gäller särskilda tekniska problem som inte behandlas i översynen.

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

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

– ☐ Förslaget eller initiativet ska gälla från och med [DD/MM]ÅÅÅÅ till och med [DD/MM]ÅÅÅÅ

– ☐ Det påverkar resursanvändningen från ÅÅÅÅ till ÅÅÅÅ

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

– Efter en inledande period ÅÅÅÅ–ÅÅÅÅ,

– beräknas genomförandetakten nå en stabil nivå.

1.7. Planerad metod för genomförandet²⁹

☐ **Direkt förvaltning** som sköts av kommissionen genom

– ☐ genomförandeorgan

☐ **Delad förvaltning** med medlemsstaterna

☒ **Indirekt förvaltning** genom att uppgifter som ingår i budgetgenomförandet anförtros

☐ internationella organisationer och organ kopplade till dem (ange vilka),

☐ EIB och Europeiska investeringsfonden,

☒ organ som avses i artiklarna 208 och 209,

☐ offentligrättsliga organ,

☐ privaträttsliga organ som anförtrots uppgifter som faller inom offentlig förvaltning och som lämnat tillräckliga ekonomiska garantier,

☐ organ som omfattas av privaträtten i en medlemsstat, som anförtrots genomförandet av ett offentlig-privat partnerskap och som lämnat tillräckliga ekonomiska garantier,

☐ personer som anförtrots ansvaret för genomförandet av särskilda åtgärder inom Gusp som följer av avdelning V i fördraget om Europeiska unionen och som anges i den relevanta grundläggande rättsakten.

Anmärkningar

Ej tillämpligt

²⁹

Närmare förklaringar av de olika metoderna för genomförande med hänvisningar till respektive bestämmelser i budgetförordningen återfinns på BudgWeb: <https://myintracomm.ec.europa.eu/budgweb/EN/man/budgmanag/Pages/budgmanag.aspx>

2. FÖRVALTNING

2.1. Bestämmelser om uppföljning och rapportering

Ange intervall och andra villkor för sådana åtgärder.

Enligt befintliga arrangemang utarbetar Esma regelbundna rapporter om sin verksamhet (inklusive intern rapportering till företagsledningen, rapportering till styrelsen och utarbetande av årsrapporten) och genomgår revisionsrättens och internrevisionstjänstens revision av sin resursanvändning. Övervakning och rapportering av de aktuella föreslagna åtgärderna kommer att uppfylla redan gällande krav.

2.2. Administrations- och kontrollsystem

2.2.1 Risker som identifierats

Vad gäller den rättsliga, ekonomiska och effektiva användningen av de anslag som följer av förslaget förväntas förslaget inte skapa nya risker som för närvarande inte täcks av Esmas befintliga interna kontrollramverk.

2.2.2 Planerade kontrollmetoder

Administrations- och kontrollsystem i enlighet med Esma-förordningen tillämpas redan. Esma samarbetar nära med kommissionens internrevisionstjänst för att se till att lämpliga standarder uppfylls inom alla interna kontrollområden. Dessa arrangemang kommer att gälla även med avseende på Esmas roll enligt detta förslag. Årliga internrevisionsrapporter skickas till kommissionen, parlamentet och rådet.

2.3. Åtgärder för att förebygga bedrägeri och oegentligheter/oriktigheter

Beskriv förebyggande åtgärder (befintliga eller planerade).

Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) nr 883/2013 av den 11 september 2013 om utredningar som utförs av Europeiska byrån för bedrägeribekämpning (Olaf) ska tillämpas fullt ut på Esma i syfte att bekämpa bedrägerier, korruption och andra rättsstridiga handlingar.

Esma har för närvarande en särskild strategi mot bedrägerier och en handlingsplan. Strategin och handlingsplanen infördes 2014. Esmas förstärkta åtgärder på området för bedrägeribekämpning kommer att vara förenliga med reglerna och vägledningen i budgetförordningen (bestämmelser om bedrägeribekämpning som en del av en sund ekonomisk förvaltning), Olafs bedrägeriförebyggande insatser, bestämmelserna i kommissionens strategi mot bedrägerier (COM(2011)376) samt med den gemensamma strategin om decentraliserade EU-myndigheter (juli 2012) och den tillhörande färdplanen.

Förordningen om inrättande av Esma anger bestämmelserna för genomförande och kontroll av Esmas budget och tillämpliga finansregler.

3. BERÄKNADE BUDGETKONSEKVENSER AV FÖRSLAGET ELLER INITIATIVET

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

- Befintliga budgetrubriker (även kallade *budgetposter*)

Redovisa i nummerföljd enligt de berörda rubrikerna i den fleråriga budgetramen.

Rubrik i den fleråriga budgetramen	Budgetrubrik	Typ av anslag	Bidrag			
	1a: Konkurrenskraft för tillväxt och sysselsättning	Diff./Icke-diff. ³⁰	från Efta-länder ³¹	från kandidat-länder ³²	från tredje-länder	i den mening som avses i artikel 21.2 b i budgetförordningen
1.a	12 02 06 Esma	Diff.	NEJ	NEJ	NEJ	NEJ

- Nya budgetrubriker som föreslås

Redovisa i nummerföljd enligt de berörda rubrikerna i den fleråriga budgetramen.

Rubrik i den fleråriga budgetramen	Budgetrubrik	Typ av anslag	Bidrag			
	Nummer [Rubrik.....]	Diff./Icke-diff.	från Efta-länder	från kandidat-länder	från tredje-länder	i den mening som avses i artikel 21.2 b i budgetförordningen
	[XX.YY.YY.YY]		JA/NE J	JA/NEJ	JA/NE J	JA/NEJ

³⁰ Differentierade respektive icke-differentierade anslag.

³¹ Efta: Europeiska frihandelssammanslutningen.

³² Kandidatländer och i förekommande fall potentiella kandidatländer i västra Balkan.

3.2. Beräknad inverkan på utgifterna

3.2.1 Sammanfattning av den beräknade inverkan på utgifterna

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

Rubrik i den fleråriga budgetramen	1A	Konkurrenskraft för tillväxt och sysselsättning
------------------------------------	----	---

Esma			År N ³³	År N+1 ³⁴	År N+2	År N+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)			TOTALT
Avdelning 1:	Åtaganden	(1)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Betalningar	(2)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
Avdelning 2:	Åtaganden	(1a)								
	Betalningar	(2a)								
Avdelning 3:	Åtaganden	(3a)								
	Betalningar	(3b)								
TOTALA anslag för Esma	Åtaganden	=1+1a +3a	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Betalningar	=2+2a +3b	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³³ Med år N avses det år då förslaget eller initiativet ska börja genomföras.

³⁴ Utgifterna för perioden efter 2020 visas endast i illustrationssyfte. De finansiella konsekvenserna för EU:s budget efter 2020 kommer att ingå i kommissionens förslag till nästkommande fleråriga budgetram.

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

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

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

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

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

		År N ³⁵	År N+1	År N+2	År N+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)			TOTALT
TOTALA anslag under RUBRIK 1 till 5 i den fleråriga budgetramen	Åtaganden	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Betalningar	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³⁵

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

3.2.2 Beräknad inverkan av Esmas anslag

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

Åtagandebemyndiganden i miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

Mål- och resultatbeteckning ↓			År N		År N+1 ³⁶		År N+2		År N+3		För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)						TOTALT	
	RESULTAT																	
	Typ 37	Genomsnittlig a kostnader	Antal	Kostn .	Antal	Kostn .	Antal	Kostn .	Antal	Kostn .	Antal	Kostn .	Antal	Kostn .	Antal	Kostn .	Total t antal	Total kostna d
SPECIFIKT MÅL nr 1 ³⁸ ...																		
– Utveckling av ett register för anmälan av SBBS-värdepapper, en databas över				0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		
– Resultat																		
– Resultat																		
Delsumma för specifikt mål nr 1																		
SPECIFIKT MÅL nr 2...																		
– Resultat																		

³⁶ Utgifterna för perioden efter 2020 visas endast i illustrationssyfte. De finansiella konsekvenserna för EU:s budget efter 2020 kommer att ingå i kommissionens förslag till nästkommande fleråriga budgetram.

³⁷ Resultat är de produkter eller tjänster som ska tillhandahållas (t.ex. antal studentutbyten som har finansierats eller antal kilometer väg som har byggts).

³⁸ Mål som redovisats under punkt 1.4.2: Specifikt/specifika mål...

Delsumma för specifikt mål nr 2																
TOTAL KOSTNAD		0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		

3.2.3 Beräknad inverkan på Esmas personalresurser

3.2.3.1 Sammanfattning

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

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

	År N ³⁹	År N+1 ⁴⁰	År N+2	År N+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)	TOTALT ⁴¹
--	-----------------------	-------------------------	-----------	-----------	---	--------------------------------

Tjänstemän (lönegrad AD)	0,087	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	
Tjänstemän (lönegrad AST)								
Kontraktsanställda	0,051	0,046	0. 046	0. 046	0. 046	0. 046	0. 046	
Tillfälligt anställda								
Utstationerade nationella experter								

TOTALT	0,119	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--

Beräknad inverkan på personalen (ytterligare heltidsekvivalenter) – tjänsteförteckning

Tjänstegrupper och grader	År N	År N+1	År N+2	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)
AD16				
AD15				
AD14				
AD13				

³⁹ Med år N avses det år då förslaget eller initiativet ska börja genomföras.

⁴⁰ Utgifterna för perioden efter 2020 visas endast i illustrationssyfte. De finansiella konsekvenserna för EU:s budget efter 2020 kommer att ingå i kommissionens förslag till nästkommande fleråriga budgetram.

⁴¹ Inbegripet rekryteringskostnader.

AD12				
AD11				
AD10				
AD9				
AD8				
AD7	1	1	1	1
AD6				
AD5				
AD totalt	1	1	1	1
AST11				
AST10				
AST9				
AST8				
AST7				
AST6				
AST5				
AST4				
AST3				
AST2				
AST1				
AST totalt				
AST/SC 6				
AST/SC 5				
AST/SC 4				

AST/SC 3				
AST/SC 2				
AST/SC 1				
AST/SC totalt				
TOTALSUMMA				

Beräknad inverkan på personalen (ytterligare) – extern personal

Kontraktsanställda	År N	År N+1	År N+2	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)
Tjänstegrupp IV	0,5	1	1	1
Tjänstegrupp III				
Tjänstegrupp II				
Tjänstegrupp I				
Totalt	0,5	1	1	1

Utstationerade nationella experter	År N	År N+1	År N+2	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)
Totalt				

Ange planerat anställningsdatum och anpassa beloppet enligt detta (om rekrytering sker i juli beaktas endast 50 % av de genomsnittliga kostnaderna) och ge ytterligare förklaringar i en bilaga.

3.2.3.2 Beräknat personalbehov för det ansvariga generaldirektoratet

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

Uppgifterna ska anges i heltal (eller med högst en decimal)

	År N	År N+1	År N+2	År N+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)		
• Tjänster som tas upp i tjänsteförteckningen (tjänstemän och tillfälligt anställda)							
XX 01 01 01 (vid huvudkontoret eller vid kommissionens kontor i medlemsstaterna)							
XX 01 01 02 (vid delegationer)							
XX 01 05 01 (indirekta forskningsåtgärder)							
10 01 05 01 (direkta forskningsåtgärder)							
• Extern personal (i heltidsekvivalenter)⁴²							
XX 01 02 01 (kontraktsanställda, nationella experter och vikarier finansierade genom ramanslaget)							
XX 01 02 02 (kontraktsanställda, lokanställda, nationella experter, vikarier och unga experter som tjänstgör vid delegationerna)							
XX 01 04 <i>aa</i> ⁴³	– vid huvudkontoret ⁴⁴						
	- vid delegationer						
XX 01 05 02 (kontraktsanställda, nationella experter och vikarier som arbetar med indirekta forskningsåtgärder)							
10 01 05 02 (kontraktsanställda, nationella experter och vikarier som arbetar med direkta forskningsåtgärder)							

⁴² [Denna fotnot förklarar vissa initialförkortningar som inte används i den svenska versionen].

⁴³ Särskilt tak för finansiering av extern personal genom driftsanslag (tidigare s.k. BA-poster).

⁴⁴ Framför allt för strukturfonderna, Europeiska jordbruksfonden för landsbygdsutveckling (Ejflu) och Europeiska fiskerifonden (EFF).

Annan budgetrubrik (ange vilken)							
TOTALT							

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

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

Beskrivning av arbetsuppgifter:

Tjänstemän och tillfälligt anställda	
Extern personal	

En beskrivning av beräkningen av kostnaden för heltidsekvivalenten bör införas i avsnitt 3 i bilaga V.

3.2.4 Förenlighet med den gällande fleråriga budgetramen

- ☐ Förslaget/initiativet är förenligt med den gällande fleråriga budgetramen.
- ☒ Förslaget/initiativet kräver omfördelningar under den berörda rubriken i den fleråriga budgetramen.

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

- ☐ Förslaget/initiativet förutsätter att flexibilitetsmekanismen utnyttjas eller att den fleråriga budgetramen revideras⁴⁵.

Beskriv behovet av sådana åtgärder, och ange berörda rubriker i budgetramen, budgetrubriker i den årliga budgeten samt belopp.

[...]

3.2.5 Bidrag från tredje part

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

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

	År N	År N+1 ⁴⁶	År N+2	År N+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)			Totalt
Nationella konkurrensmyndigheter ⁴⁷	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	
TOTALA anslag som tillförs genom medfinansiering	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	

⁴⁵ Se artiklarna 11 och 17 i rådets förordning (EU, Euratom) nr 1311/2013 om den fleråriga budgetramen för 2014–2020.

⁴⁶ Utgifterna för perioden efter 2020 visas endast i illustrationssyfte. De finansiella konsekvenserna för EU:s budget efter 2020 kommer att ingå i kommissionens förslag till nästkommande fleråriga budgetram.

⁴⁷ Nivån av medfinansiering för de europeiska tillsynsmyndigheterna beräknas enligt gällande villkor för styrning och finansiering och tar inte hänsyn till kommissionens förslag om en granskning av de europeiska tillsynsmyndigheterna, vilket ännu inte har antagits.

3.3. Beräknad inverkan på inkomsterna

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

Miljoner euro (avrundat till tre decimaler)

Budgetrubrik i den årliga budgetens inkomstdel:	Belopp som förts in för det innevarande budgetåret	Förslagets/initiativets inverkan på inkomsterna ⁴⁸						
		År N	År N+1	År N+2	År N+3	För in så många år som behövs för att redovisa inverkan på resursanvändningen (jfr punkt 1.6)		
Artikel								

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

--

Ange med vilken metod inverkan på inkomsterna har beräknats.

⁴⁸ Vad gäller traditionella egna medel (tullar, sockeravgifter) ska nettobeloppen anges, dvs. bruttobeloppen minus 25 % avdrag för uppbörds-kostnader.