

# AFGØRELSER

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS AFGØRELSE (EU) 2020/187

af 3. februar 2020

om indførelse af det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (ECB/2020/8)

(omarbejdning)

STYRELSESRÅDET FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 127, stk. 2, første led,

under henvisning til statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank, særlig artikel 12.1, andet afsnit, sammenholdt med artikel 3.1, første led, samt artikel 18.1, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Den Europæiske Centralbanks afgørelse ECB/2014/40 <sup>(1)</sup> har flere gange undergået betydelige ændringer <sup>(2)</sup>. Da der skal foretages yderligere ændringer, bør afgørelsen omarbejdes af hensyn til retlig klarhed.
- (2) Afgørelse ECB/2014/40 indførte det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (third covered bond purchase programme, »CBPP3«). Sammen med programmet til opkøb af værdipapirer af asset-backed typen, programmet til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked og programmet til opkøb af virksomhedsobligationer udgør CBPP3 en del af Den Europæiske Centralbanks (ECB) udvidede program til opkøb af aktiver (herefter »APP«). APP-programmet har til formål at styrke transmissionen af pengepolitikken, fremme kreditgivning i euroområdet, gøre det lettere for husholdninger og virksomheder at låne samt at støtte en vedvarende konvergens hen imod en inflation på et niveau under, men tæt på 2 % på mellemlangt sigt i overensstemmelse med ECB's primære mål om at fastholde pristabilitet.
- (3) Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/2199 (ECB/2017/37) <sup>(3)</sup> præciserede de regler, der finder anvendelse ved godkendelsen af særligt dækkede obligationer af typen, som almindeligvis betegnes conditional pass-through, til køb under CBPP3. Fra den 1. januar 2019 bør særligt dækkede obligationer af typen conditional pass-through ikke længere være godkendt til køb under CBPP3 i lyset af deres mere komplekse struktur, hvorved forud fastlagte begivenheder fører til en forlængelse af obligationens løbetid og et skifte i obligationens betalingsstruktur.
- (4) Den 13. december 2018 besluttede Styrelsesrådet, at visse af APP's parametre bør justeres fra 1. januar 2019. Nærmere bestemt besluttede Styrelsesrådet at bringe opkøbene af nettoaktiver under APP til ophør den 31. december 2018. Styrelsesrådet bekræftede sin hensigt om, at afdrag på forfaldne værdipapirer, som er købt under APP, fortsat bør geninvesteres fuldt ud i en længere periode efter den dato, hvor Styrelsesrådet begynder at forhøje ECB's officielle renter, og under alle omstændigheder så længe, det er nødvendigt for at opretholde gunstige likviditetsforhold og en tilstrækkelig stor grad af pengepolitisk lempelse.
- (5) Den 12. september 2019 besluttede Styrelsesrådet at genoptage opkøbene af nettoaktiver under APP fra den 1. november 2019, at fortsætte hermed, så længe det er nødvendigt for at styrke effekten af lempelsen af den pengepolitiske rente og at ophøre hermed kort før, at Styrelsesrådet begynder at forhøje ECB's officielle renter. Styrelsesrådet besluttede også at fortsætte med fuldt ud at geninvestere afdragene på hovedstolen på værdipapirer

<sup>(1)</sup> Den Europæiske Centralbanks afgørelse ECB/2014/40 af 15. oktober 2014 om indførelse af det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (EUT L 335 af 22.11.2014, s. 22).

<sup>(2)</sup> Jf. bilag I.

<sup>(3)</sup> Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/2199 af 20. november 2017 om ændring af afgørelse ECB/2014/40 om indførelse af det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (ECB/2017/37) (EUT L 312 af 28.11.2017, s. 92).

opkøbt under APP, efterhånden som de forfalder, i en længere periode efter den dato, hvor Styrelsesrådet begynder at forhøje ECB's officielle renter, og under alle omstændigheder så længe, det er nødvendigt for at opretholde de gunstige likviditetsforhold og en meget lempelig pengepolitik. I lyset af en længerevarende afmatning af økonomien i euroområdet, vedvarende nedadrettede risici for vækstudsigterne og inflationsudsigter, der fortsat ikke opfylder inflationsmålet på mellemlangt sigt, konkluderede Styrelsesrådet, at omfattende politiske foranstaltninger er påkrævet, for at inflationen skal genoptage en varig konvergenskurs hen imod Styrelsesrådets inflationsmål på mellemlangt sigt. Genoptagelsen af opkøbene af nettoaktiver er en forholdsmæssig foranstaltning, idet den har større indvirkning på de lange renter end rentepolitikken og sænker de relevante finansieringsomkostninger for virksomheder og husholdninger.

- (6) CBPP3, som en del af programmerne til opkøb af aktiver under APP, er en forholdsmæssig foranstaltning til afbødning af risiciene for udsigterne til den fremtidige prisudvikling, da disse programmer vil lette de pengepolitiske og finansielle forhold yderligere, herunder de forhold, som er af relevans for lånebetingelserne for ikke-finansielle selskaber og husholdninger i euroområdet, hvorved de understøtter det samlede forbrug og de samlede investeringer i euroområdet og i sidste instans bidrager til, at inflationen igen kommer til at ligge på et niveau under, men tæt på 2 % på mellemlangt sigt. Under forhold, hvor ECB's officielle renter er tæt på deres nedre grænse, er det nødvendigt at inkludere programmer til opkøb af aktiver i Eurosystemets pengepolitiske foranstaltninger som instrumenter, der har et højt potentiale for transmission til realøkonomien.
- (7) CBPP3 omfatter en række foranstaltninger for at sikre, at de planlagte køb vil stå i forhold til målet med programmet, at der ved udviklingen af programmet er blevet taget tilstrækkeligt højde for de dermed forbundne finansielle risici, og at der vil blive dækket op for disse gennem risikostyring.
- (8) CBPP3 overholder fuldt ud de forpligtelser, som påhviler Eurosystemets centralbanker i henhold til traktaterne, herunder forbuddet mod monetær finansiering, og hæmmer ikke Eurosystemets operationer i overensstemmelse med princippet om en åben markedsøkonomi med fri konkurrence.
- (9) Som led i den fælles pengepolitik bør centralbanker i Eurosystemets køb af belånbare særligt dækkede obligationer under det tredje program indføres på en samordnet og decentraliseret måde i overensstemmelse med denne afgørelse —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

#### Artikel 1

### Indførelse og rækkevidde af køb af særligt dækkede obligationer

Eurosystemet indfører hermed det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (»CBPP3«), hvorefter Eurosystemets centralbanker skal købe belånbare særligt dækkede obligationer i henhold til artikel 3. I henhold til det tredje program kan Eurosystemets centralbanker købe belånbare særligt dækkede obligationer fra godkendte modparter på det primære og sekundære marked i overensstemmelse med de kriterier for godkendelse af modparter, der er fastsat i artikel 4.

#### Artikel 2

### Definitioner

I denne afgørelse forstås ved:

- 1) »kreditinstitut« (credit institution): har samme betydning som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 <sup>(4)</sup>, og
- 2) »*multi cédulas*«: har samme betydning som defineret i artikel 2, nr. 62), i Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) <sup>(5)</sup>.

<sup>(4)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

<sup>(5)</sup> Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 af 19. december 2014 om gennemførelse af Eurosystemets pengepolitiske ramme (ECB/2014/60) (EUT L 91 af 2.4.2015, s. 3).

## Artikel 3

**Belånbarhedskriterier for særligt dækkede obligationer**

1. Særligt dækkede obligationer skal kunne godkendes til opkøb under CSPP3, hvis de opfylder kriterierne for omsættelige aktiver for kreditoperationer i Eurosystemet i henhold til del 4 i retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60), opfylder betingelserne for anvendelse til eget brug som sikkerhedsstillelse som fastlagt i artikel 138, stk. 3, litra b), i retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60), udstedes af kreditinstitutter i euroområdet og opfylder de krav, der er fastsat i stk. 3.
2. *Multi cédulas* skal kunne godkendes til opkøb under CBPP3 under forudsætning af, at de er godkendt til pengepolitiske operationer i overensstemmelse med del 4 i retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60), udstedes af special purpose vehicles i euroområdet og opfylder de krav, der er fastsat i stk. 3.
3. De særligt dækkede obligationer og *multi cédulas*, der henvises til i stk. 1 og 2, er godkendt til opkøb under CBPP3 under forudsætning af, at de opfylder følgende yderligere krav:
  - a) Der kræves mindst én kreditkvalitetsvurdering på kreditkvalitetstrin 3 på Eurosystemets harmoniserede ratingskala udtrykt i form af mindst én offentlig kreditvurdering afgivet af et eksternt kreditvurderingsinstitut (ECAI), som er godkendt inden for Eurosystemets rammer for kreditvurdering.
  - b) De fælles beholdninger under det første <sup>(6)</sup> og andet <sup>(7)</sup> program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (herefter henholdsvis »CBPP1« og »CBPP2«) og CBPP3 samt de øvrige beholdninger hos centralbankerne i Eurosystemet må kun udgøre 70 % af en udstedelse med samme ISIN-nummer.
  - c) Særligt dækkede obligationer skal være denomineret i euro samt besiddes og afvikles i euroområdet.
  - d) Obligationer, der er udstedt af enheder, som er suspenderet fra Eurosystemets kreditoperationer, er udelukket fra køb under det tredje program, så længe suspensionen varer.
  - e) For særligt dækkede obligationer, som på nuværende tidspunkt ikke har opnået en CQS3-vurdering på Cypern og i Grækenland, kræves en mindstekreditkvalitetsvurdering af aktivet på det maksimalt opnåelige kreditkvalitetsniveau for særligt dækkede obligationer, som er defineret af det respektive eksterne kreditvurderingsinstitut for jurisdiktionen. Dette kræves, så længe Eurosystemets mindstetærskel for kreditkvalitet ikke finder anvendelse i de belånbarhedskrav vedrørende sikkerhedsstillelse for omsættelige gældsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af den græske eller cypriotiske stat (i henhold til artikel 8, stk. 2, i Den Europæiske Centralbanks retningslinje ECB/2014/31 <sup>(8)</sup>) og en grænse på 30 % for udstedelse af aktier per ISIN-nummer, som finder anvendelse for de fælles beholdninger fra det første, andet og tredje program, samt for de øvrige beholdninger hos centralbankerne i Eurosystemet, og forudsat at de særligt dækkede obligationer omfatter samtlige følgende elementer for at opnå et tilsvarende risikoniveau:
    - i) Månedlig indberetning af karakteristika for dækningspuljen, herunder data på lånniveau, samt strukturelle egenskaber for programmet og oplysninger om udsteder til den nationale centralbank, hvor udstederen har hjemsted. Den pågældende nationale centralbank gør rapporteringsskabelonen tilgængelig for modparterne.
    - ii) Der skal stilles yderligere sikkerhed på mindst 25 %. Den pågældende nationale centralbank gør reglerne for beregning af den forpligtede yderligere sikkerhedsstillelse tilgængelig for modparterne,
    - iii) valutaafdækning hos modparter med en kreditvurdering på BBB- eller højere for fordringer, der ikke er denomineret i euro, som indgår i programmets dækningspulje, eller alternativt mindst 95 % af aktiverne er denomineret i euro, inkluderes.
    - iv) Gældsfordringerne i dækningspuljen skal være over for debitorer, der er beliggende i euroområdet.
  - f) Særligt dækkede obligationer, som opbevares hos udstederen kan købes i henhold til det tredje program, forudsat at de opfylder belånbarhedskriterierne ovenfor.
  - g) Opkøb af særligt dækkede obligationer til nominel værdi med en negativ effektiv rente (eller yield-to-worst) lig med eller over renten for indlånsfaciliteten, er tilladt. Opkøb af særligt dækkede obligationer til nominel værdi med en negativ effektiv rente (eller yield-to-worst) under renten for indlånsfaciliteten, er tilladt i det omfang, det er nødvendigt.

<sup>(6)</sup> Den Europæiske Centralbanks afgørelse ECB/2009/16 af 2. juli 2009 om indførelse af programmet om køb af særligt dækkede obligationer (EUT L 175 af 4.7.2009, s. 18).

<sup>(7)</sup> Den Europæiske Centralbanks afgørelse ECB/2011/17 af 3. november 2011 om indførelse af programmet om køb af særligt dækkede obligationer (EUT L 297 af 16.11.2011, s. 70).

<sup>(8)</sup> Den Europæiske Centralbanks retningslinje ECB/2014/31 af 9. juli 2014 om yderligere midlertidige foranstaltninger vedrørende Eurosystemets refinansieringstransaktioner og belånbar sikkerhed og om ændring af retningslinje ECB/2007/9 (EUT L 240 af 13.8.2014, s. 28).

- h) Udstederen af særligt dækkede obligationer er ikke en enhed, uanset om den er offentligt eller privat ejet, der
  - i) har en gradvis afhændelse af sine aktiver og ophør af sin virksomhed som sit hovedformål
  - ii) har en gradvis afhændelse af sine aktiver og ophør af sin virksomhed som sit hovedformål, eller b) er en porteføljeadministrations- eller afhændelsenhed, der er etableret for at støtte omstruktureringer og/eller afvikling i den finansielle sektor, herunder porteføljeadministrationsselskaber, der er et resultat af en afviklings foranstaltning i form af anvendelsen af et værktøj til adskillelse af aktiver i henhold til artikel 26 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 806/2014 <sup>(9)</sup> eller national lovgivning til gennemførelse af artikel 42 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU <sup>(10)</sup>.
- i) Særligt dækkede obligationer udelukkes fra køb under CBPP3, hvis de har en conditional pass-through struktur, hvorved forud fastlagte begivenheder fører til en forlængelse af obligationens løbetid og et skift til en betalingsstruktur, som primært afhænger af de pengestrømme, som genereres af aktiverne i den underliggende dækningspulje.

#### Artikel 4

#### Godkendte modparter

Følgende er godkendte modparter i det tredje program for egentlige CBPP3-forretninger og for værdipapirudlånsforretninger, der omhandler særligt dækkede obligationer, der opbevares i Eurosystemets porteføljer i henhold til CBPP3:

- a) enheder, som opfylder adgangskriterierne for at deltage i Eurosystemets pengepolitiske operationer i henhold til artikel 55 i retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)
- b) enhver anden modpart, som centralbanker i Eurosystemet anvender til investering af deres euro-denominerede investeringsporteføljer, herunder modparter uden for euroområdet, der er aktive på markederne for særligt dækkede obligationer.

#### Artikel 5

#### Ophævelse

1. Afgørelse ECB/2014/40 ophæves hermed.
2. Henvisninger til den ophævede afgørelse gælder som henvisninger til nærværende afgørelse og læses efter sammenligningstabellen i bilag II.

#### Artikel 6

#### Afsluttende bestemmelse

Denne afgørelse træder i kraft den fjerde dag efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 3. februar 2020.

Christine LAGARDE  
Formand for ECB

<sup>(9)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 806/2014 af 15. juli 2014 om ensartede regler og en ensartet procedure for afvikling af kreditinstitutter og visse investeringsselskaber inden for rammerne af en fælles afviklingsmekanisme og en fælles afviklingsfond og om ændring af forordning (EU) nr. 1093/2010 (EUT L 225 af 30.7.2014, s. 1).

<sup>(10)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU af 15. maj 2014 om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af Rådets direktiv 82/891/EØF og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU samt forordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 190).

*BILAG I***Ophævet afgørelse med oversigt over efterfølgende ændringer heraf**

Den Europæiske Centralbanks afgørelse ECB/2014/40 af 15. oktober 2014 om indførelse af det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (EUT L 335 af 22.11.2014, s. 22).

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/101 af 11. januar 2017 om ændring af afgørelse ECB/2014/40 om indførelse af det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (ECB/2017/2) (EUT L 16 af 20.1.2017, s. 53).

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/1360 af 18. maj 2017 om ændring af afgørelse ECB/2014/40 om indførelse af det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (ECB/2017/14) (EUT L 190 af 21.7.2017, s. 22).

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/2199 af 20. november 2017 om ændring af afgørelse ECB/2014/40 om indførelse af det tredje program vedrørende køb af særligt dækkede obligationer (ECB/2017/37) (EUT L 312 af 28.11.2017, s. 92).

---

## BILAG II

## SAMMENLIGNINGSTABEL

Afgørelse ECB/2014/40	Denne afgørelse
Artikel 1	Artikel 1
—	Artikel 2
Artikel 2	Artikel 3
Artikel 3	Artikel 4
—	Artikel 5
Artikel 4	Artikel 6