



Bryssel den 12.3.2018  
COM(2018) 94 final

2018/0043 (COD)

Förslag till

**EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV**

**om emission av säkerställda obligationer och offentlig tillsyn över säkerställda obligationer och om ändring av direktiv 2009/65/EG och direktiv 2014/59/EU**

(Text av betydelse för EES)

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

## MOTIVERING

### 1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

#### • Motiv och syfte med förslaget

Kommissionen har i dag antagit ett åtgärds paket för att fördjupa kapitalmarknadsunionen, tillsammans med meddelandet ”Fullbordande av kapitalmarknadsunionen 2019 – dags att påskynda arbetet”. I paketet ingår detta förslag, ett förslag om att underlätta gränsöverskridande distribution av investeringsfonder, ett förslag om tillämplig lag för rättsverkan gentemot tredje man av överlåtelse av fordringar och ett meddelande om tillämplig lag för egendomsrättslig verkan av värdepapperstransaktioner.

Säkerställda obligationer är skuldförbindelser som emitteras av kreditinstitut och är säkrade mot en öronmärkt pool av tillgångar (säkringsmassa) som obligationsinnehavare har en direkt fordran på som prioriterade fordringsägare. Obligationsinnehavarna kan samtidigt göra anspråk på den emitterande enheten som vanliga fordringsägare. Denna rätt att göra anspråk på både säkerhetsmassan och emittenten kallas *dual recourse* (dubbel regressrätt).

Säkerställda obligationer emitteras av kreditinstitut och utgör en viktig och effektiv finansieringskälla för europeiska banker. De underlättar finansiering av hypotekslån och lån till offentlig sektor, och fungerar därmed som ett stöd till utlåning mer generellt. En betydande fördel med säkerställda obligationer jämfört med andra typer av bankfinansiering, som till exempel tillgångssäkrade värdepapper, är det faktum att bankerna behåller risken på sina balansräkningar och investerarnas fordran kan riktas direkt mot banken. Med hjälp av säkerställda obligationer kan därför bankernas utlåning bli större, och även säkrare. Detta är ett av skälen till att säkerställda obligationer stod sig bra under finanskrisen jämfört med andra finansieringsinstrument. De visade sig vara en tillförlitlig och stabil finansieringskälla för europeiska banker i en tid då det blev allt svårare att finna andra finansieringskällor.

Ett regelverk på EU-nivå för säkerställda obligationer skulle göra det mer intressant för kreditinstitut att utnyttja denna stabila och kostnadseffektiva finansieringskälla, särskilt där marknaderna är mindre utvecklade, för att bidra till att finansiera den reala ekonomin i linje med målen för kapitalmarknadsunionen (CMU). Det skulle också leda till att investerare får fler och säkrare placeringsalternativ, och samtidigt bidra till att bevara den finansiella stabiliteten. Medlemsstaterna måste införliva bestämmelserna och se till att de nationella systemen för säkerställda obligationer är i linje med de principbaserade kraven i detta förslag. Alla säkerställda obligationer i hela Europa kommer därför att omfattas av de harmoniserade minimikrav som anges i detta förslag.

Att inrätta ett regelverk för säkerställda obligationer finns med som en punkt i kommissionens arbetsprogram för 2018<sup>1</sup>. I den avsiktsförklaring som Europeiska kommissionens ordförande avgav som uppföljning till sitt senaste tal om tillståndet i unionen bekräftade han att ett regelverk för säkerställda obligationer skulle påbörjas eller slutföras senast 2018 för en fördjupad och rättvisare inre marknad<sup>2</sup>. Kommissionen bekräftade denna avsikt i halvtidsöversynen av handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen från juni 2017<sup>3</sup>.

Användningen av säkerställda obligationer har utvecklats på ett ojämnt sätt inom den inre marknaden. I vissa medlemsstater är den omfattande och i andra är den mindre utbredd.

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

<sup>2</sup> Europeiska kommissionen (2017). Tillståndet i unionen 2017: Avsiktsförklaring till talman Antonio Tajani och premiärminister Jüri Ratas.

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

Säkerställda obligationer regleras dessutom bara till viss del av unionsrätten. De omfattas av förmånlig tillsyns- och regleringsbehandling i olika avseenden eftersom riskerna är lägre (banker som investerar i säkerställda obligationer behöver till exempel inte avsätta lika mycket lagstadgat kapital som när de investerar i andra tillgångar) men det finns ingen heltäckande beskrivning i unionsrätten av vad som faktiskt avses med en säkerställd obligation. Säkerställda obligationer ges förmånsbehandling enligt definitionen i direktiv 2009/65/EG<sup>4</sup>. Denna definition har dock tagits fram för ett specifikt ändamål, nämligen att begränsa investeringsalternativen för företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), och lämpar sig inte för kapitalmarknadsunionens bredare politiska mål.

Ett regelverk för säkerställda obligationer på EU-nivå skulle öka möjligheterna för kreditinstitut att tillhandahålla finansiering till den reala ekonomin. Det skulle också göra det lättare att utveckla användningen av säkerställda obligationer i hela unionen, i synnerhet i de medlemsstater där det för närvarande inte finns någon sådan marknad.

Ett sådant regelverk skulle också leda till ökade kapitalflöden och investeringar mellan länder. Det skulle bidra till att förverkliga kapitalmarknadsunionen och särskilt till att ytterligare stärka kreditinstitutens förmåga att stödja ekonomin som helhet. Framförallt skulle det leda till ett brett urval av säkra och effektiva finansieringsinstrument som står till bankernas förfogande.

Regelverket består av ett direktiv och en förordning. De två rättsakterna bör ses som ett enda paket.

I det föreslagna direktivet preciseras de centrala delarna av säkerställda obligationer, och dessutom ges en gemensam definition som fungerar som en enhetlig och tillräckligt detaljerad referens för regleringsändamål och som är tillämplig för alla finansiella sektorer. I direktivet fastställs också de strukturellerade elementen för denna typ av instrument, en särskild offentlig tillsynsordning för säkerställda obligationer, regler för användning av beteckningen ”europeiska säkerställda obligationer” samt informationskrav för behöriga myndigheter när det gäller säkerställda obligationer.

Den föreslagna förordningens centrala inslag är en ändring av artikel 129 i förordning (EU) nr 575/2013 (kapitalkravsförordningen (CRR)). Ändringen utgår från de nuvarande tillsynskraven och inför ytterligare krav vad gäller minsta övervärde i säkerhetsmassan och ersättningstillgångar. Ändringen innebär strängare krav för att säkerställda obligationer ska ges förmånlig kapitalkravsbehandling.

- **Förenlighet med befintliga bestämmelser inom området**

Förslaget är en del av det pågående arbetet för att se till att säkerställda obligationer är av tillräckligt hög kvalitet för att motivera fortsatt förmånsbehandling.

Det bygger på pågående arbete inom Europeiska bankmyndigheten (EBA) för att identifiera bästa praxis för emission av säkerställda obligationer<sup>5</sup> som sattes igång mot bakgrund av att

---

<sup>4</sup> 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).

<sup>5</sup> *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment*, EBA (2014).  
*Report on covered bonds – recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU*, EBA (2016).

Europeiska systemrisknämnden (ESRB) rekommenderade att bästa praxis skulle identifieras och övervakas för att garantera tillförlitliga och enhetliga ramar för säkerställda obligationer i hela unionen<sup>6</sup>.

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

Ett av kommissionens viktigaste mål är att främja investeringar och skapa arbetstillfällen. Kommissionen har lanserat flera olika initiativ för att se till att det finansiella systemet på alla sätt bidrar till detta. Det viktigaste av dessa initiativ är kapitalmarknadsunionen, som i sig omfattar en rad initiativ för att mobilisera medel för att finansiera tillväxten i Europa. Säkerställda obligationer bör ses som en del av kapitalmarknadsunionen eftersom bankfinansiering för närvarande är den utan tvekan viktigaste finansieringskällan i Europa och en av åtgärderna inom kapitalmarknadsunionen är att ytterligare stärka bankernas utlåningsförmåga för att stödja ekonomin i stort. Säkerställda obligationer är ett effektivt och stabilt finansieringsinstrument för europeiska banker. En rättslig ram för att harmonisera säkerställda obligationer bör ses i detta bredare politiska sammanhang.

Ett annat viktigt mål för kommissionen när det gäller de finansiella marknaderna är att se till att bankernas kapitalkrav återspeglar riskerna med de tillgångar som de har på sina balansräkningar. Bestämmelserna i kapitalkravsförordningen garanterar därför att de säkerställda obligationer som ges den mest förmånliga behandlingen också har en hög och enhetlig investerarskyddsnivå. Men eftersom unionsrätten inte på ett heltäckande sätt slår fast för vad som faktiskt avses med en säkerställd obligation (se ovan) måste säkerställda obligationer harmoniseras för att få en likartad struktur i hela unionen som gör dem förenliga med de relevanta tillsynskraven. Harmonisering av säkerställda obligationer är därför i linje med kommissionens mål om finansiell stabilitet som uppnås genom reglering av de finansiella marknaderna.

## **2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORCIONALITETSPRINCIPEN**

- **Rättslig grund**

Enligt fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) har EU-institutionerna rätt att fastställa lämpliga bestämmelser som syftar till att upprätta den inre marknaden och få den att fungera (artikel 114 i EUF-fördraget). Detta omfattar lagstiftning som reglerar marknaderna för säkerställda obligationer som en del av den allmänna finansmarknadslagstiftningen.

- **Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)**

Eftersom de strukturrelaterade elementen för säkerställda obligationer för närvarande huvudsakligen fastställs på nationell nivå, beviljas förmånsbehandlingen enligt unionsrätten i själva verket till olika typer av produkter. Det krävs åtgärder på EU-nivå för att inrätta ett gemensamt regelverk för säkerställda obligationer i hela unionen och se till att de strukturrelaterade elementen är anpassade till de risköverbägganden som motiverar förmånsbehandlingen enligt unionsrätten. Åtgärder för att inrätta ett gemensamt regelverk behövs också för att utveckla en marknad för säkerställda obligationer i hela unionen och

---

<sup>6</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 20 december 2012 om kreditinstitutens finansiering (ESRB/2012/2) (EUT C 119, 24.4.2013, s. 1).

främja investeringar över landsgränserna, mot bakgrund av målen för kapitalmarknadsunionen.

- **Proportionalitetsprincipen**

Enligt vad som beskrivs i den åtföljande konsekvensbedömningen är det bästa alternativet minimiharmonisering som bygger på nationella system. Genom det alternativet bör man kunna uppnå de flesta av målen för detta initiativ till en rimlig kostnad, och uppnå en god balans mellan den flexibilitet som är nödvändig för att ta hänsyn till medlemsstaternas särskilda behov och den enhetlighet som krävs för samordning på unionsnivå. Målen kommer att uppnås på ett effektivt sätt med minsta möjliga störningar och övergångskostnader. En grundläggande tanke bakom detta åtgärds paket är att undvika störningar av välfungerande och etablerade nationella marknader och samtidigt stimulera till en bredare användning av säkerställda obligationer. Förslaget innehåller undantagsklausuler för befintliga säkerställda obligationer för att utjämna kostnaderna för emittenter och marknader. Konsekvensbedömningen visar att de förväntade kostnaderna kan anses stå i proportion till de förväntade fördelarna.

- **Val av instrument**

Ett direktiv är ett lämpligt instrument för att upprätta en harmoniserad rättslig ram för säkerställda obligationer på EU-nivå. Detta direktiv innehåller bestämmelser på principnivå, med så lite detaljerade regler som möjligt, för att erhålla en uppsättning gemensamma grundläggande strukturellerade regler som gäller för hela den inre marknaden. Medlemsstaterna har viss frihet att utforma sina egna lagar för att införliva direktivets principer med nationell rätt.

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

- **Efterhandsutvärderingar/kontroller av ändamålsenligheten med befintlig lagstiftning**

Initiativet rör säkerställda obligationer vilket är ett område som i stort sett inte omfattas av gällande unionslagstiftning.

#### **Samråd med berörda parter**

Kommissionen har vid flera tillfällen konsulterat berörda parter vid utarbetandet av detta förslag, särskilt genom

- i) ett öppet offentligt samråd om säkerställda obligationer (september 2015 till den 6 januari 2016),
- ii) offentliggörande av en inledande konsekvensbedömning (9 juni 2017),
- iii) två möten i expertgruppen för bankverksamhet, betaltjänster och försäkring (EGBPI) och ett möte i kommittén för finansiella tjänster.

Som en del av handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen var syftet med det offentliga samrådet att utvärdera brister och svagheter i nationella marknader för säkerställda obligationer och bedöma fördelarna med regler på EU-nivå. Av svaren framkom en oro för att harmonisering med samma regler för alla skulle kunna störa välfungerande marknader och minska flexibiliteten och urvalet produkter som erbjuds. Men samtidigt uttrycktes också ett

visst stöd för riktade EU-åtgärder, förutsatt att harmoniseringen görs i form av principer, bygger på befintliga regelverk och tar hänsyn till de nationella marknadernas särskilda förhållanden. Resultatet av samrådet diskuterades vid en offentlig utfrågning den 1 februari 2016<sup>7</sup>.

Kommissionen mottog fyra reaktioner på den inledande konsekvensbedömningen som alla ställde sig bakom EU-lagstiftningsinitiativet. Svaren tog upp särskilda aspekter av nationella system (t.ex. likviditet) och bekräftade den allmänna positiva inställningen till harmonisering förutsatt att välfungerande nationella system inte äventyras.

Vid EGBPI:s första möte den 9 juni 2017 uttryckte de flesta medlemsstaterna sitt stöd för ett regelverk för säkerställda obligationer på EU-nivå som bygger på EBA:s rekommendation från 2016, förutsatt att det är principbaserat. Vid det andra mötet den 28 september 2017 diskuterades detta mer i detalj, men i allmänhet ställde sig medlemsstaterna fortfarande bakom ett principbaserat regelverk. Medlemsstaterna uttryckte liknande ståndpunkter i kommittén för finansiella tjänster i juli 2017.

Förslaget har också föregåtts av ytterligare möten med berörda parter och med EU-institutionerna. I allmänhet inriktade sig de berörda parterna – samtidigt som de tenderade att fokusera på de aspekter som är mest relevanta för deras egen situation – på balansen mellan behovet av att ändra befintliga regler av tillsynsskäl och strävan efter att undvika att störa välfungerande nationella system. Bidrag som tog upp tillsynsfrågor i samband med förmånsbehandlingen av säkerställda obligationer kom huvudsakligen från ESRB, EBA och Europeiska centralbanken, och i viss utsträckning från behöriga myndigheter i medlemsstater med välutvecklade marknader för säkerställda obligationer samt från kreditvärderingsinstitut. Synpunkter med fokus på välfungerande nationella marknader kom främst från medlemsstater med välutvecklade marknader för säkerställda obligationer, från emittenter och från investerare.

Europaparlamentet har också uttryckt sitt stöd för att åtgärder vidtas, och har efterlyst ett europeiskt regelverk för säkerställda obligationer<sup>8</sup>.

- **Insamling och användning av sakkunnigutlåtanden**

Den 1 juli 2014 gav EBA ut en rapport som identifierar bästa praxis med sikte på att garantera tillförlitliga och enhetliga ramar för säkerställda obligationer i hela unionen<sup>9</sup>. Rapporten var en reaktion på ESRB:s rekommendation från december 2012 om kreditinstitutens finansiering<sup>10</sup>. Den innehöll också EBA:s ståndpunkt om lämpligheten av nuvarande tillsynsbehandling av säkerställda obligationer, efter kommissionens begäran om råd i december 2013 på grundval av artikel 503 i kapitalkravsförordningen<sup>11</sup>.

ESRB rekommenderade, som en uppföljning till detta, att EBA skulle övervaka hur väl marknaden för säkerställda obligationer fungerar mot bakgrund av den bästa praxis som

<sup>7</sup> Resultaten av det offentliga samrådet finns här: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm)

<sup>8</sup> Resolution av den 4 juli 2017 om en EU-omfattande ram för säkerställda obligationer (2017/2005(INI)).

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

<sup>10</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 20 december 2012 om kreditinstitutens finansiering (ESRB/2012/2) (EUT C 119, 24.4.2013, s. 1).

<sup>11</sup> Begäran om råd från EBA om kapitalkrav för säkerställda obligationer, ref. Ares (2013) 3780921 (20.12.2013).

ESRB hade identifierat, och uppmanade även EBA att ge rekommendationer om vidare åtgärder om nödvändigt.

Detta ledde till att EBA i december 2016 gav ut sin rapport med rekommendationer om harmonisering av regelverk för säkerställda obligationer i EU (*Report on covered bonds – recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU*). I rapporten ingår en omfattande analys av hur reglerna för säkerställda obligationer har utvecklats i enskilda medlemsstater, med särskilt fokus på hur nära de ligger den bästa praxis som identifierats i den föregående rapporten. Mot bakgrund av resultaten av denna analys efterlyste EBA lagstiftningsåtgärder för att harmonisera säkerställda obligationer på unionsnivå.

Detta förslag bygger på EBA:s analys och råd. Det avviker endast i mindre avseenden, till exempel när det gäller detaljnivån för derivat som ingår i säkerhetsmassan, när det gäller att inte göra det obligatoriskt att utse en övervakare av säkerhetsmassan, och när det gäller nivån på övertäcket i säkerhetsmassan.

I augusti 2016 beställde kommissionen en utredning från ICF<sup>12</sup> för att bedöma hur väl de befintliga marknaderna för säkerställda obligationer fungerar samt kostnader och fördelar med eventuella åtgärder på EU-nivå. Utredningen offentliggjordes i maj 2017 och undersökte vilka potentiella kostnader och fördelar som EBA:s rekommendationer skulle medföra. Slutsatsen som helhet var att ett lagstiftningsinitiativ skulle vara motiverat eftersom de potentiella fördelarna är större än de potentiella kostnaderna.

I december 2017 slutförde Baselkommittén för banktillsyn (BCBS) de lagstiftningsreformer till följd av finanskrisen som återstod inom det internationella Basel III-regelverket för banker<sup>13</sup>. Som en del av reformerna reviderade Baselkommittén schablonmetoden för kreditrisk genom att bland annat införa nya standarder för exponering mot säkerställda obligationer. För första gången efterliknar de nya standarderna på internationell nivå i stort sett EU:s regler i kapitalkravsförordningen, där säkerställda obligationer på vissa villkor kan åtnjuta lägre riskvikt. Det kan därmed anses allmänt erkänt att EU:s behandling av säkerställda obligationer är hållbar ur tillsynshänseende och motiverad av instrumentets underliggande egenskaper.

- **Konsekvensbedömning**

Detta förslag åtföljs av en konsekvensbedömning som lades fram för nämnden för lagstiftningskontroll den 6 oktober 2017 och godkändes den 17 november 2017<sup>14</sup>.

Nämnden för lagstiftningskontroll ansåg att konsekvensbedömningen var utförlig och välstrukturerad, att den logiska strukturen för att motivera åtgärderna hade följts på ett systematiskt sätt och att slutsatserna till stor del underbyggdes med kvantitativa uppgifter. Nämnden rekommenderade vissa smärre förbättringar av rapporten i följande avseenden:

- a) Skälen till att en så kallad 29:e ordning inte är lämplig.
- b) Förtydligande av de centrala delarna av ”minimiharmoniseringen” och om (och hur) de avviker från EBA:s råd (bilaga 6 har lagts till för detta ändamål).

---

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

<sup>13</sup> *Basel III: finalising post-crisis reforms*, Baselkommittén för banktillsyn (7.12.2017).

<sup>14</sup> SWD(2018) 51 och SWD(2018) 50

Konsekvensbedömningen har ändrats i enlighet med detta, och följande ytterligare förslag från nämnden för lagstiftningskontroll har också beaktats:

- i) En mer detaljerad beskrivning av ESN-papper (European secured note).
- ii) En mer detaljerad motivering av fördelarna med att emittera säkerställda obligationer.
- iii) En djupare analys av konsekvenserna av harmonisering av lagstiftningen om gränsöverskridande handel med säkerställda obligationer (emission, investering).
- iv) Ett ej valt alternativt som begränsar sig till att anpassa tillsynsbehandlingen av säkerställda obligationer.
- v) En mer uttömmande förklaring av genomslagseffekten som bedöms i finansiell litteratur.
- vi) En tabell som visar kopplingarna mellan övervakningsverksamhet och referensfördelar.

Kommissionen har övervägt flera olika alternativ för att utveckla marknaderna för säkerställda obligationer och hantera olika tillsynsaspekter. Alternativen skiljer sig åt i fråga om graden av harmonisering, och sträcker sig från icke-reglering till fullständig harmonisering, enligt följande:

- Referensscenario: Inga åtgärder.
- Alternativ 1: Alternativ som ej påverkar lagstiftningen.
- Alternativ 2: Minimiharmonisering baserad på nationella system.
- Alternativ 3: Fullständig harmonisering som ersätter nationella system.
- Alternativ 4: En ”29:e ordning” som fungerar parallellt med de nationella systemen.

Alternativ 1 (icke-reglering) ansågs inte vara effektivt för att uppnå målen eftersom det inte finns någon garanti för att medlemsstaterna skulle följa bästa praxis. Alternativ 3 (fullständig harmonisering) skulle troligtvis uppfylla målen men skulle kunna störa befintliga välfungerande marknader. Alternativ 4 (en ”29:e ordning”, dvs. ett fullt integrerat system för emittenter som är ett frivilligt alternativ till nationella regler för säkerställda obligationer och som inte kräver ändringar av befintliga nationella regler) kan bara bli effektivt om det får genomslag i branschen. Samrådsresultaten pekar på att ett sådant genomslag är osannolikt vilket innebär en risk för att de uppsatta målen inte skulle uppnås. En sådan parallell ordning skulle också innebära ytterligare fragmentering och merkostnader.

Det valda alternativet är alternativ 2 (minimiharmonisering baserad på nationella system). Detta alternativ utgår från rekommendationerna i EBA:s rapport från 2016, och avviker bara i vissa avseenden: i linje med starka krav från berörda parter under samrådet är vissa bestämmelser mindre detaljerade än vad som föreslås i rapporten så att det finns större utrymme för att bevara befintliga välfungerande nationella system. Avvikelserna påverkar inte de centrala strukturelaterade elementen för säkerställda obligationer eller tillsynen över dem. Genom det valda alternativet kan de flesta av initiativets mål uppnås till en rimlig kostnad. Det ger också en god balans mellan den flexibilitet som är nödvändig för att ta hänsyn till medlemsstaternas särskilda behov och den enhetlighet som krävs för samordning på unionsnivå. Det är sannolikt det mest ändamålsenliga alternativet för att uppnå målen, samtidigt som det är kostnadseffektivt och ger minsta möjliga störningar och övergångskostnader. Det är också ett av de mer ambitiösa alternativen i regleringshänseende och har dessutom starkast stöd från de berörda parterna.



Ett genomförande av detta alternativ skulle uppmuntra till utveckling av marknader för säkerställda obligationer där sådana marknader saknas eller är underutvecklade. Man skulle också minska emittenternas finansieringskostnader, diversifiera investerarbasen, underlätta investeringar över landsgränserna och locka till sig investerare utanför EU. Som helhet skulle det leda till lägre lånekostnader.

Alternativet hanterar olika tillsynsaspekter, bland annat vad gäller marknadsinnovation, och säkerställer de positiva tillsynseffekterna av att koppla produktens strukturellerade egenskaper till en förmånlig tillsynsbehandling på unionsnivå. Investerarna skulle få ett bättre skydd och deras kontrollkostnader skulle minska tack vare de kreditförstärkande egenskaperna.

Direkta administrativa engångskostnader och återkommande kostnader enligt det valda alternativet förväntas öka för emittenter i jurisdiktioner där kostnaderna är låga (se konsekvensbedömningen). Kostnaderna skulle också öka för övervakningsmyndigheterna. Men samtidigt skulle emittenternas finansieringskostnader bli lägre och medborgarna skulle därmed kunna låna billigare. För investerare skulle kostnaderna inte öka eftersom kontrollkostnaderna skulle bli lägre.

- **Lagstiftningens ändamålsenlighet och förenkling**

Åtgärds paketet för säkerställda obligationer, särskilt detta direktiv, syftar till att harmonisera ett område som för närvarande främst regleras på nationell nivå. De harmoniserade minimikraven i detta direktiv kommer att leda till förenkling eftersom grundläggande centrala element i de nationella systemen harmoniseras.

- **Grundläggande rättigheter**

EU iakttar höga standarder i fråga om skydd av grundläggande rättigheter. Det här förslaget har inte någon direkt inverkan på dessa rättigheter, vilka anges i stadgan om de grundläggande rättigheterna i Europeiska unionen.

#### **4. BUDGETKONSEKVENSER**

Förslaget påverkar inte unionens budget.

#### **5. ÖVRIGA INSLAG**

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

Fem år efter tidsfristen för införlivande kommer kommissionen, i nära samarbete med EBA, att göra en utvärdering av detta direktiv och lägga fram en rapport för Europaparlamentet, rådet och Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om de viktigaste resultaten. Utvärderingen kommer att genomföras i enlighet med kommissionens riktlinjer för bättre lagstiftning.

Medlemsstaterna övervakar regelbundet tillämpningen av direktivet på grundval av ett antal indikatorer (t.ex. typ av emittent, typ av tillstånd, typ av kvalificerade tillgångar, nivån på övervärdet i säkerhetsmassan, och emissioner med förlängningsbara löptidsstrukturer).

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

*Syfte, tillämpningsområde och definitioner*

I direktivet definieras säkerställda obligationer som skuldförbindelser som emitteras av kreditinstitut och är säkrade mot en öronmärkt pool av tillgångar (säkringsmassa) som obligationsinnehavare har en direkt fordran på som prioriterade fordringsägare. Säkerställda obligationer emitteras traditionellt sett av kreditinstitut. I linje med denna tradition är det enligt direktivet fortsatt endast kreditinstitut som får emittera säkerställda obligationer. Detta överensstämmer med instrumentets natur, det vill säga att det är ett instrument för att ge lånefinansiering. Och utlåning i stor skala är centralt i just kreditinstitutets verksamhet. Kreditinstitut har också den kunskap och kompetens som behövs för att hantera kreditrisker vad gäller lånen i säkerhetsmassan, och omfattas av sunda kapitalkrav som bidrar till att förstärka det investerarskydd som den dubbla regressrätten innebär.

Emittenter som uppfyller kraven i detta direktiv får använda beteckningen ”europeiska säkerställda obligationer” som kan användas i kombination med särskilda nationella beteckningar.

*Strukturrelaterade element för säkerställda obligationer*

Avsnittet innehåller krav på de strukturrelaterade elementen som är mer detaljerade än de som anges i direktivet om fondföretag och bör bidra till att förbättra kvaliteten på säkerställda EU-obligationer. Följande ingår i detta avsnitt:

- Dubbel regressrätt, som innebär att investerare har en fordran både på emittenten av de säkerställda obligationerna och på tillgångarna i säkerhetsmassan.
- Konkurskydd, som innebär att löptiden för säkerställda obligationer inte kan förkortas automatiskt vid en emittents insolvens eller resolution. Det är viktigt att se till att investerare återbetalas enligt den avtalsenliga planen även i händelse av fallissemang. Konkurskydd är direkt kopplat till den dubbla regressrätten och är ett centralt element i regelverket för säkerställda obligationer.
- Direktivet innehåller bestämmelser för att garantera säkerhetsmassans kvalitet, bland annat krav på att endast tillgångar av hög kvalitet används som säkerhet. Kopplat till detta finns även bestämmelser om separering och lokalisering av tillgångar i säkerhetsmassan, om tillgångarnas homogenitet, om att tillgångar utanför EU ska uppvisa egenskaper på samma kvalitetsnivå som tillgångar i EU, om att derivatkontrakt endast ska användas för risksäkring avseende säkerhetsmassan, samt bestämmelser om en övervakare av säkerhetsmassan. Slutligen finns en bestämmelse om att alla skulder som är knutna till säkerställda obligationer kontinuerligt måste täckas av tillgångar i säkerhetsmassan.
- Eftersom säkerställda obligationer främst emitteras av de stora bankerna kan mindre institut oftast inte utnyttja fördelarna med dessa instrument. Enligt direktivet kan emittenter samla tillgångar från flera kreditinstitut i en säkerhetsmassa på vissa villkor. Avsikten är att uppmuntra emissioner från mindre institut och ge dessa institut tillgång till finansiering genom säkerställda obligationer.
- Ny utveckling på marknaden för säkerställda obligationer utgörs bland annat av nya likviditetsstrukturer som gör det möjligt att hantera likviditet och löptidsobalanser. Mot bakgrund av den ökade användningen av säkerställda obligationer vars löptid kan förlängas, och med tanke på att sådana strukturer innebär minskad kreditrisk,

innehåller direktivet bestämmelser för dessa strukturer för att säkerställa att de inte är onödigt komplicerade eller svårbegripliga och inte ändrar de strukturrelaterade egenskaperna hos säkerställda obligationer så att investerarna exponeras för större risker.

- När det gäller likviditetsrisk innehåller direktivet krav på en likviditetsbuffert som specifikt gäller för säkerhetsmassan, utöver de likviditetskrav som finns i andra relevanta rättsakter inom EU:s finanslagstiftning.
- Direktivet ger möjlighet för medlemsstaterna att kräva en övervakare av säkerhetsmassan. Att det finns en övervakare av säkerhetsmassan påverkar inte de behöriga myndigheternas ansvar att genomföra särskild offentlig tillsyn enligt direktivet.
- Direktivet innehåller krav på öppenhet som bygger på nationella lagstiftares och marknadsaktörers initiativ för att ge upplysningar till personer som investerar i säkerställda obligationer. Upplysningskraven säkerställer en enhetlig informationsnivå och gör det möjligt för investerare att bedöma riskerna i säkerställda obligationer.

### *Offentlig tillsyn över säkerställda obligationer*

Offentlig tillsyn över säkerställda obligationer är ett centralt element i många nationella system för säkerställda obligationer och är särskilt avsedd att skydda investerarna. Detta direktiv harmoniserar de olika delarna i sådan tillsyn och preciserar ansvar och uppgifter för de nationella behöriga myndigheter som genomför den. Med tanke på detta direktivs tillämpningsområde och att denna särskilda tillsyn över säkerställda obligationer skiljer sig från annan tillsyn, t.ex. tillsyn i stabilitetssyfte, bör medlemsstaterna kunna utse olika behöriga myndigheter. I dessa fall krävs det enligt direktivet att de behöriga myndigheterna har ett nära samarbete.

För att garantera att direktivets bestämmelser följs är medlemsstaterna skyldiga att föreskriva administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande, och som verkställs av behöriga myndigheter. För dessa sanktioner och åtgärder finns grundläggande krav när det gäller adressater, kriterier för åläggandet, offentlighetsgörande, centrala befogenheter att utdöma sanktioner, och sanktionsnivåer.

### *Beteckning*

Säkerställda obligationer säljs ofta i unionen med nationella märkningar och beteckningar. Enligt detta direktiv får kreditinstitut använda den särskilda beteckningen ”europeiska säkerställda obligationer” när de emitterar säkerställda obligationer. En sådan beteckning gör det lättare för investerare att bedöma obligationernas kvalitet. Den bör dock vara frivillig och medlemsstaterna bör kunna behålla sina egna nationella system för märkning och beteckningar parallellt med den europeiska beteckningen, förutsatt att kraven i detta direktiv är uppfyllda.

### *Länk till bestämmelserna om resolution*

Detta direktiv har inte som syfte att harmonisera nationella insolvensordningar eller ändra behandlingen av säkerställda obligationer i händelse av resolution enligt direktiv 2014/59/EU (direktivet om återhämtning och resolution av banker (BRRD))<sup>15</sup>. Det rör sig i stället om

---

<sup>15</sup> 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 och om ändring av rådets direktiv

allmänna principer för förvaltning av program för säkerställda obligationer i händelse av emittentens insolvens eller resolution. Vid resolution av ett kreditinstitut får resolutionsmyndigheten enligt BRRD-direktivet kontroll över institutet, i synnerhet för att förvalta och sälja tillgångar och egendom, inklusive program för säkerställda obligationer. Uppgifterna får utövas direkt av resolutionsmyndigheten eller indirekt av en särskild förvaltare eller någon annan person som myndigheten har utnämnt. Detta direktiv ändrar inte behandlingen av säkerställda obligationer enligt BRRD-direktivet som utesluter säkerställda obligationer från tillämpningen av skuldnedskrivningsverktyget upp till nivån för värdet på säkerheterna i säkerhetsmassan, enligt vad som fastställs i artikel 44.2 tredje stycket i direktivet. Derivatkontrakt som ingår i säkerhetsmassan fungerar också som säkerhet och kan inte avslutas till följd av emittentens insolvens eller resolution, för att säkerställa att säkerhetsmassan inte påverkas och förblir separerad med tillräcklig finansiering. BRRD-direktivet innehåller också skyddsåtgärder för att förhindra uppdelning av skulder, rättigheter och avtal med koppling till varandra, och det begränsar verksamhet som rör kontrakt med samma motpart som täcks av arrangemang om säkerheter, inklusive säkerställda obligationer. Om skyddsåtgärden är tillämplig bör resolutionsmyndigheterna vara skyldiga att överföra alla avtal med koppling till varandra i ett skyddat arrangemang eller låta alla ligga kvar i det resterande fallerande institutet.

#### *Ordning för tredjeland*

Det finns för närvarande ingen allmän ordning för tredjeland i unionsrätten när det gäller säkerställda obligationer. Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 (delegerad förordning om likviditetstäckningskravet)<sup>16</sup> möjliggör förmånsbehandling av utländska säkerställda obligationer som uppfyller särskilda likvärdighetsbestämmelser för fastställande av likviditetsbufferten. Kraven på likvärdigheten är mycket begränsade till sin omfattning eftersom de endast rör beräkningen av en begränsad del av likviditetsbufferten.

I det här direktivet föreskrivs det att kommissionen, i nära samarbete med EBA, ska bedöma om en allmän likvärdighetsordning för emittenter och investerare i tredjeland avseende säkerställda obligationer är nödvändig eller lämplig.

#### *Ändringar av andra direktiv*

Avsikten är att det föreslagna direktivet ska ersätta definitionen av säkerställda obligationer i artikel 52.4 i direktivet om fondföretag och därmed bli den enda referensen för unionens samlade lagstiftning om säkerställda obligationer. Definitionen i direktivet om fondföretag bör därför utgå och ersättas med en hänvisning till definitionen i det här direktivet. På samma sätt bör hänvisningar i andra direktiv till direktivet om fondföretag ersättas med en hänvisning till det här direktivet.

---

82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 190).

<sup>16</sup> 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).

Förslag till

## EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV

**om emission av säkerställda obligationer och offentlig tillsyn över säkerställda obligationer och om ändring av direktiv 2009/65/EG och direktiv 2014/59/EU**

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT  
DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artiklarna 53 och 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande<sup>1</sup>,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande<sup>2</sup>,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

- (1) Artikel 52.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG<sup>3</sup> innehåller några mycket allmänna krav som rör de strukturellerade elementen för säkerställda obligationer. De begränsade krav som anges där är att säkerställda obligationer måste vara emitterade av ett kreditinstitut som har sitt säte i en medlemsstat och omfattas av särskild offentlig tillsyn och en mekanism för dubbel regressrätt. Dessa element ingår också i nationella system för säkerställda obligationer, där de regleras på ett betydligt mer detaljerat sätt. De nationella systemen innehåller också andra strukturellerade bestämmelser, i fråga om sammansättningen av säkerhetsmassan, kriterier för godtagbara tillgångar, möjligheten att föra samman tillgångar, upplysnings- och rapporteringskrav, och bestämmelser om likviditetsriskreducering. Medlemsstaternas regleringsansatser skiljer sig också åt vad gäller innehållet. I många medlemsstater finns det ingen särskild nationell ram för säkerställda obligationer. De centrala strukturellerade element som måste finnas på plats för säkerställda obligationer som emitteras i unionen finns därmed ännu inte fastställda i unionsrätten.
- (2) I artikel 129 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013<sup>4</sup> anges ytterligare krav, utöver dem som avses i artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EG, för att

---

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

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

<sup>3</sup> 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).

<sup>4</sup> 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).

obligationer ska vara kvalificerade för förmånsbehandling vad gäller kapitalkraven och därmed göra det möjligt för kreditinstitut som investerar i säkerställda obligationer att hålla mindre kapital än när de investerar i andra tillgångar. De ytterligare kraven ger visserligen en högre grad av harmonisering av säkerställda obligationer inom EU, men de gäller endast för det specifika syftet att fastställa villkoren för att innehavare av säkerställda obligationer ska kunna få förmånsbehandling, och är inte tillämpliga utanför ramen för förordning (EU) nr 575/2013.

- (3) Andra delar av unionslagstiftningen, inbegripet kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61<sup>5</sup>, kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35<sup>6</sup> och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU<sup>7</sup>, hänvisar också till definitionen i direktiv 2009/65/EG som en referens för att identifiera de säkerställda obligationer som kan omfattas av den förmånsbehandling som möjliggörs för innehavarna genom dessa rättsakter. Dessa rättsakter är dock olika formulerade beroende på deras olika syften och därför används inte termen ”säkerställda obligationer” på ett konsekvent sätt.
- (4) När det gäller villkoren för att investera i säkerställda obligationer kan behandlingen av sådana obligationer anses vara i stort sett harmoniserad. Däremot saknas harmonisering på unionsnivå när det gäller villkoren för att emittera säkerställda obligationer, och detta har flera konsekvenser. För det första ges samma typ av förmånsbehandling till alla instrument även om de har olika egenskaper, olika risknivå och olika investerarskydd. För det andra utgör det faktum att det finns nationella system som är olika utformade, eller att det helt saknas system, ett hinder för att en verkligt integrerad inre marknad för säkerställda obligationer ska kunna utvecklas, med utgångspunkt i en gemensamt överenskommen definition som säkerställer en lämplig nivå av investerarskydd. För det tredje kan det uppstå risker för den finansiella stabiliteten då de garantier som ges enligt olika nationella regler skiljer sig åt och säkerställda obligationer med olika nivåer av investerarskydd kan köpas som sådana i hela unionen och omfattas av förmånlig tillsynsbehandling enligt förordning (EU) nr 575/2013 och annan unionslagstiftning.
- (5) För att säkerställa en smidig och kontinuerlig utveckling av väl fungerande marknader för säkerställda obligationer i unionen och för att minska potentiella risker för den finansiella stabiliteten och göra den mindre sårbar är det därför nödvändigt att harmonisera de nationella systemen. Denna principbaserade harmonisering innebär att det kommer att finnas en gemensam bas för emission av alla säkerställda obligationer i unionen. Harmonisering innebär att alla medlemsstater måste inrätta system för säkerställda obligationer, vilket också bör underlätta framväxten av marknader för säkerställda obligationer i de medlemsstater där denna typ av marknad saknas. En sådan marknad skulle utgöra en stabil finansieringskälla för kreditinstituten, som

---

<sup>5</sup> 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).

<sup>6</sup> 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 försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 12, 17.1.2015, s. 1).

<sup>7</sup> 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 och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 190).

därmed lättare skulle kunna erbjuda överkomliga hypotekslån till konsumenter och företag och säkrare placeringar till investerarna.

- (6) Europeiska systemrisknämnden (nedan kallad *ESRB*) har utfärdat en rekommendation<sup>8</sup> där nationella behöriga myndigheter och Europeiska bankmyndigheten (nedan kallad *EBA*) uppmanas att identifiera bästa praxis för säkerställda obligationer och uppmuntra till harmonisering av nationella system. *ESRB* rekommenderar också att *EBA* samordnar de åtgärder som de nationella tillsynsmyndigheterna vidtar, särskilt vad gäller säkerhetsmassans kvalitet och separering, konkursskydd för säkerställda obligationer, risker för tillgångar och skulder som påverkar säkerhetsmassan samt upplysningskrav avseende säkerhetsmassans sammansättning. Rekommendationen uppmanar vidare *EBA* att under två år granska hur marknaden för säkerställda obligationer fungerar mot bakgrund av den bästa praxis som identifierats av *EBA*, för att undersöka om det behövs lagstiftning, och att rapportera detta till *ESRB* och till kommissionen.
- (7) I december 2013 begärde kommissionen råd från *EBA* i enlighet med artikel 503.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (8) Som svar på både *ESRB*:s rekommendation av den 20 december 2012 och kommissionens begäran om råd från december 2013 gav *EBA* ut en rapport den 1 juli 2014<sup>9</sup>. Rapporten rekommenderar att nationella regelverk och tillsynsordningar för säkerställda obligationer harmoniseras så att man på detta sätt ytterligare stöder systemet med en gemensam förmånlig riskviktsbehandling för säkerställda obligationer i unionen.
- (9) I enlighet med *ESRB*:s rekommendation granskade *EBA* även under två år hur marknaden för säkerställda obligationer fungerade mot bakgrund av den bästa praxis som angavs i rekommendationen. Baserat på detta lämnade *EBA* en andra rapport om säkerställda obligationer till *ESRB*, rådet och kommissionen den 20 december 2016<sup>10</sup>. I rapporten kom man fram till att det krävs ytterligare harmonisering för att säkerställa enhetligare definitioner och reglering av säkerställda obligationer i unionen. En vidare slutsats var att harmoniseringen bör bygga på de väl fungerande marknader som redan finns i vissa medlemsstater.
- (10) Säkerställda obligationer emitteras traditionellt sett av kreditinstitut. Själva meningen med instrumentet är att skaffa finansiering för lån, och utlåning i stor skala är en av kreditinstitutens centrala verksamheter. I unionslagstiftningen om förmånsbehandling för säkerställda obligationer ställs därför krav på att de ska vara emitterade av kreditinstitut.
- (11) Att endast kreditinstitut tillåts emittera säkerställda obligationer säkerställer att emittenten har den kunskap som krävs för att hantera kreditrisker vad gäller lånen i säkerhetsmassan. Det säkerställer också att emittenten omfattas av kapitalkrav, vilket stärker investerarskyddet genom den dubbla regressrätten som ger investeraren en fordran både på emittenten av den säkerställda obligationen och på tillgångarna i säkerhetsmassan. Att det bara är kreditinstitut som får emittera säkerställda obligationer säkerställer därför att sådana obligationer förblir ett säkert och effektivt finansieringsverktyg, vilket därmed bidrar till investerarskyddet och den finansiella

---

<sup>8</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 20 december 2012 om kreditinstitutens finansiering (*ESRB/2012/2*) (EUT C 119, 24.4.2013, s. 1).

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

<sup>10</sup> *EBA Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU* (2016), *EBA-Op-2016-23*.

stabiliteten som är viktiga offentligpolitiska mål i det allmännas intresse. Det ligger också i linje med hur detta hanteras på välfungerande nationella marknader där endast kreditinstitut tillåts emittera säkerställda obligationer.

- (12) Det är därför lämpligt att endast kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i förordning (EU) nr 575/2013 ges möjlighet att emittera säkerställda obligationer enligt unionsrätten. Huvudsyftet med detta direktiv är att ange de villkor som gäller när dessa kreditinstitut emitterar säkerställda obligationer som ett finansieringsverktyg, genom att fastställa de produktkrav och den särskild produkttillsyn som de omfattas av, för att säkerställa ett starkt investerarskydd.
- (13) Den dubbla regressrätten är ett grundläggande koncept och inslag i många befintliga nationella system för säkerställda obligationer och är också ett centralt element för säkerställda obligationer såsom beskrivs i artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EG. Det är därför nödvändigt att klargöra detta begrepp så att det säkerställs att investerare i hela unionen har en fordran både på emittenten av den säkerställda obligationen och på tillgångarna i säkerhetsmassan på harmoniserade villkor.
- (14) Konkurskydd bör också vara ett centralt element för säkerställda obligationer för att säkerställa att innehavarna får återbetalning när obligationen löper ut. Automatisk tidigareläggning av återbetalning vid en emittents fallissemang kan störa rangordningen av innehavarna av säkerställda obligationer och det är därför viktigt att säkerställa att dessa innehavare får återbetalning i enlighet med den avtalsenliga planeringen, även i händelse av fallissemang. Konkurskydd är därför direkt kopplat till den dubbla regressrätten och bör därmed också vara ett centralt element i regelverket för säkerställda obligationer.
- (15) Ett annat centralt element i befintliga nationella system för säkerställda obligationer är att de tillgångar som fungerar som säkerhet måste vara av mycket hög kvalitet så att det garanteras att säkerhetsmassan är solid. Tillgångar av hög kvalitet kännetecknas av särskilda egenskaper som gör dem kvalificerade för att täcka de fordringar som är knutna till den säkerställda obligationen. Det är därför lämpligt att fastställa de allmänna kvalitetskrav som tillgångarna måste uppfylla för att kvalificera som säkerhet. Tillgångar som anges i artikel 129.1 a–g i förordning (EU) nr 575/2013 bör betraktas som kvalificerade som säkerheter i säkerhetsmassan enligt regelverket för säkerställda obligationer, vilket även gäller lån som involverar offentliga företag enligt definitionen i artikel 2 b i kommissionens direktiv 2006/111/EG; även tillgångar av liknande hög kvalitet kan anses vara kvalificerade enligt direktivet, förutsatt att det är möjligt att fastställa antingen marknadsvärdet eller pantlånevärdet. Vidare bör direktivet innehålla regler för att säkerställa att tillgångar, inklusive garanterade lån, kan övertas eller lösas in genom ett verkställbart avtal i form av ett vanligt hypotek eller i form av en inteckning, panträtt eller garanti som ger samma nivå av rättsligt skydd, och därmed säkerställer samma nivå av investerarskydd. De bestämmelserna om kvalificerade tillgångar bör dock inte hindra medlemsstaterna från att tillåta andra kategorier av tillgångar som säkerhet i sina nationella system, förutsatt att tillgångarna uppfyller unionslagstiftningens krav. Medlemsstaterna bör också ha rätt att inte tillåta vissa tillgångar i sina nationella system.
- (16) Det finns vissa strukturellerade element för säkerställda obligationer som syftar till att ge ett kontinuerligt investerarskydd. Ett av dessa element är kravet på att de som investerar i säkerställda obligationer ska ha en fordran inte bara på emittenten, utan även på tillgångarna i den särskilda säkerhetsmassan. För att säkerställa att de tillgångarna är av hög kvalitet bör det fastställas vilka kvalitetskrav som ska gälla för



att tillgångar ska kunna ingå i säkerhetsmassan. Sådana strukturelaterade krav på produkten skiljer sig från de krav på stabilitetstillsyn som gäller för kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer. Den första typen av krav bör inte inriktas på att säkerställa det emitterande institutets sundhet ur stabilitetshänseende, utan snarare ha som syfte att skydda investerarna genom särskilda krav på den säkerställda obligationen i sig. Utöver det särskilda kravet att använda högkvalitativa tillgångar i säkerhetsmassan är det också lämpligt att fastställa de allmänna kraven på säkerhetsmassans egenskaper för att ytterligare stärka investerarskyddet. Kraven bör innehålla särskilda regler som syftar till att skydda säkerhetsmassan, inklusive bestämmelser om separering (även genom ett specialföretag) och lokalisering av tillgångarna i säkerhetsmassan för att säkerställa att investeraren kan återropa sina rättigheter även i händelse av en emittents resolution eller insolvens. Det är också viktigt att reglera sammansättningen av säkerhetsmassan för att säkerställa att den är homogen, och underlätta för investeraren att göra en korrekt riskbedömning. Dessutom bör krav på täckning fastställas i detta direktiv, utan att det påverkar medlemsstaternas rätt att tillåta andra metoder för att minska till exempel valutarisker och ränterisker. Beräkningen av täckningen och villkoren för att inkludera derivatkontrakt i säkerhetsmassan bör specificeras för att säkerställa att säkerhetsmassor omfattas av samma gemensamma höga kvalitetskrav i hela unionen.

- (17) I vissa medlemsstater finns det redan krav på att en övervakare av säkerhetsmassan utför särskilda uppgifter som rör de kvalificerade tillgångarnas kvalitet och säkerställer att de överensstämmer med nationella krav på täckning. För att harmonisera behandlingen av säkerställda obligationer i hela unionen är det därför viktigt att, när en sådan övervakare krävs enligt det nationella systemet, dennes uppgifter och ansvar är tydligt definierade. Att det finns en övervakare av säkerhetsmassan påverkar inte de nationella behöriga myndigheternas ansvar att utöva särskild offentlig tillsyn.
- (18) Det är svårt för mindre kreditinstitut att emittera säkerställda obligationer eftersom de initiala kostnaderna för att upprätta program för säkerställda obligationer ofta är höga. God likviditet är också särskilt viktigt på marknaderna för säkerställda obligationer och detta bestäms i stor utsträckning av antalet utestående obligationer. Det är därför lämpligt att möjliggöra arrangemang för gemensam finansiering mellan två eller flera kreditinstitut så att även mindre institut kan emittera säkerställda obligationer. Detta skulle göra det möjligt för flera kreditinstitut att föra samman tillgångar som säkerhet för säkerställda obligationer som emitteras av ett enskilt kreditinstitut, och även underlätta emission av säkerställda obligationer i de medlemsstater där det för närvarande inte finns några välutvecklade marknader. Det är viktigt att villkoren för att använda arrangemang för gemensam finansiering säkerställer att de tillgångar som överförs till det emitterande kreditinstitutet uppfyller unionsrättens krav på godtagbara tillgångar och separering av tillgångar.
- (19) I artikel 129 i förordning (EU) nr 575/2013 anges ett antal villkor för säkerställda obligationer som säkras av organ för värdepapperisering. Ett av villkoren handlar om i vilken utsträckning denna typ av säkerhet får användas, och begränsar användningen av sådana strukturer till 10 eller 15 % av beloppet för de utestående obligationerna. De behöriga myndigheterna kan i enlighet med förordning (EU) nr 575/2013 avstå från att tillämpa detta villkor. I sin översyn<sup>11</sup> av lämpligheten av detta undantag kom kommissionen fram till att användning av värdepapperiseringsinstrument eller säkerställda obligationer som säkerhet vid emission av säkerställda obligationer endast

---

<sup>11</sup> Rapport från kommissionen till Europaparlamentet och rådet om artikel 503 i förordning (EU) nr 575/2013 – Kapitalkrav för säkerställda obligationer (COM(2015) 509 final).

bör tillåtas för andra säkerställda obligationer ("gruppinterna säkerställda obligationsstrukturer") men att den bör tillåtas utan begränsning vad gäller andelen i förhållande till beloppet för de utestående säkerställda obligationerna. Att göra det möjligt att föra samman säkerställda obligationer från olika emittenter som säkringstillgångar för gruppintern finansiering skulle göra det lättare att öka användningen av säkerställda obligationer, också på de framväxande marknaderna, och det är därför lämpligt att införa regler för användning av dessa strukturer i unionsrätten.

- (20) Information om säkerhetsmassan som ligger bakom en säkerställd obligation är central för denna typ av finansiellt instrument eftersom sådan kunskap ökar jämförbarheten och gör det möjligt för investerarna att utföra nödvändig riskbedömning. Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG<sup>12</sup> innehåller bestämmelser om upprättande, godkännande och spridning av prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad som är belägen eller bedriver verksamhet inom en medlemsstat. Flera olika initiativ som rör krav på upplysningar till dem som investerar i säkerställda obligationer har över tiden tagits fram av nationella lagstiftare och marknadsaktörer för att komplettera direktiv 2003/71/EG. Det är emellertid nödvändigt att på unionsnivå precisera en gemensam lägsta nivå på upplysningar som investerarna bör ha tillgång till innan eller när de köper säkerställda obligationer. Medlemsstaterna bör ges möjlighet att komplettera dessa minimikrav med ytterligare bestämmelser.
- (21) För att säkerställa investerarskyddet i samband med säkerställda obligationer är det centralt att minska instrumentets likviditetsrisk. Detta är avgörande för att garantera en planerlig återbetalning av de skulder som är knutna till den säkerställda obligationen. Det är därför lämpligt att införa krav på en likviditetsbuffert i säkerhetsmassan för att minska riskerna för likviditetsbrist, som till exempel löptids- och räntesatsobalanser, inställda betalningar, blandning av risker, derivat och andra operativa skulder som förfaller inom programmet för säkerställda obligationer. Säkerhetsmassans likviditetsbuffert skiljer sig från de allmänna likviditetskraven på kreditinstitut enligt andra unionsrättsakter på så sätt att denna likviditetsbuffert är direkt kopplad till säkerhetsmassan och är till för att minska likviditetsriskerna som är specifika just för den. För att minska den administrativa bördan bör medlemsstaterna kunna tillåta att detta samordnas med likviditetkrav som fastställs i annan unionslagstiftning eller nationell lagstiftning för andra syften än säkerhetsmassans likviditetsbuffert. Medlemsstaterna kan därför besluta att kravet på en likviditetsbuffert i säkerhetsmassan endast tillämpas om inga andra likviditetskrav gäller för kreditinstitutet enligt unionslagstiftningen eller nationell lagstiftning under den period som omfattas av dessa andra krav.
- (22) I vissa medlemsstater har innovativa strukturer för löptidsprofiler utvecklats för att hantera potentiella likviditetsrisker, inbegripet löptidsobalanser. Det kan till exempel röra sig om att göra det möjligt att förlänga den ursprungliga löptiden för den säkerställda obligationen med en viss tid eller att låta kassaflödena från säkerhetsmassans tillgångar gå direkt till innehavarna av de säkerställda obligationerna. För att harmonisera förlängningsbara löptidsstrukturer i hela unionen är det viktigt att precisera på vilka villkor medlemsstaterna får tillåta dessa strukturer,

---

<sup>12</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

så att det säkerställs att de inte är alltför komplexa eller utsätter investerarna för högre risk.

- (23) En särskild ordning för offentlig tillsyn är ett av de element som definierar säkerställda obligationer enligt artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EG. Av direktivet framgår dock inte hur tillsynen ska vara utformad, vad den ska innefatta och vilka myndigheter som bör ansvara för den. Det är därför viktigt att harmonisera beståndsdelarna i den offentliga tillsynen över säkerställda obligationer och att tydligt ange uppgifter och ansvar för de nationella behöriga myndigheter som ska utöva den.
- (24) Eftersom den offentliga tillsynen över säkerställda obligationer skiljer sig från tillsynen över unionens kreditinstitut bör medlemsstaterna kunna utse andra behöriga nationella myndigheter för denna tillsynsroll än den myndighet som utövar allmän tillsyn av kreditinstitut. För att säkerställa att den offentliga tillsynen över säkerställda obligationer utövas på ett enhetligt sätt i hela unionen är det emellertid nödvändigt att ställa krav på att de behöriga myndigheter som utövar offentlig tillsyn över säkerställda obligationer gör detta i nära samarbete med den behöriga myndighet som ansvarar för den allmänna tillsynen över kreditinstitut.
- (25) I den offentliga tillsynen över säkerställda obligationer bör ingå att bevilja tillstånd till kreditinstitut att emittera säkerställda obligationer. Eftersom endast kreditinstitut bör få emittera säkerställda obligationer bör en grundförutsättning för tillståndet vara att institutet är auktoriserat som kreditinstitut. Detta direktiv bör innefatta bestämmelser om vilka villkor som gäller för att kreditinstitut som är auktoriserade enligt unionslagstiftningen ska kunna få tillstånd att utöva verksamhet som går ut på emission av säkerställda obligationer inom ett program för säkerställda obligationer.
- (26) När det gäller tillståndets omfattning innebär ett program för säkerställda obligationer att en eller flera säkerhetsmassor har upprättats för den inledande emissionen av säkerställda obligationer. Olika emissioner (olika ISIN-koder (International Securities Identification Number)) av samma program för säkerställda obligationer innebär inte nödvändigtvis att det rör sig om olika program för säkerställda obligationer.
- (27) För att säkerställa att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer lever upp till sina skyldigheter, och för att säkerställa lika behandling och regelefterlevnad i hela unionen, bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande.
- (28) När medlemsstaterna fastställer sådana administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder bör vissa centrala krav uppfyllas när det gäller dem som dessa sanktioner eller åtgärder riktar sig till, kriterier som måste beaktas när de tillämpas, krav på offentliggörande som gäller för de behöriga myndigheter som utövar offentlig tillsyn över säkerställda obligationer, befogenhet att ålägga sanktioner samt nivån på de administrativa sanktionsavgifter som kan utdömas.
- (29) Medlemsstaterna bör vara skyldiga att säkerställa att de behöriga myndigheter som utövar offentlig tillsyn över säkerställda obligationer tar hänsyn till alla relevanta omständigheter för att säkerställa en enhetlig tillämpning av administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder i alla medlemsstater, när de fastställer typen av dessa sanktioner eller åtgärder och nivån på sanktionerna.
- (30) För att upptäcka potentiella överträdelser av bestämmelserna för emission och försäljning av säkerställda obligationer bör de behöriga myndigheter som utövar offentlig tillsyn över sådana obligationer ges nödvändiga utredningsbefogenheter och ha effektiva system för att uppmuntra rapportering av potentiella eller faktiska

överträdelser. Systemen bör inte påverka rätten till försvar för varje person eller enhet som påverkas negativt av tillämpningen av dessa befogenheter och system.

- (31) De behöriga myndigheter som utövar offentlig tillsyn över säkerställda obligationer bör också ha befogenhet att utdöma administrativa sanktioner och vidta andra administrativa åtgärder för att säkerställa största möjliga handlingsutrymme vid en överträdelse och för att bidra till att förhindra nya överträdelser, oavsett om åtgärderna betraktas som administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder enligt nationell rätt. Medlemsstaterna bör kunna föreskriva ytterligare sanktioner utöver dem som anges i detta direktiv och även administrativa sanktionsavgifter som är högre.
- (32) Gällande nationell lagstiftning om säkerställda obligationer kännetecknas av detaljerad reglering på nationell nivå och system för tillsyn av emissioner och program för att säkerställa att investerarnas rättigheter respekteras vid alla stadier av emission av säkerställda obligationer. I denna tillsyn ingår fortlöpande övervakning av programmets olika delar, kraven på täckning och säkerhetsmassans kvalitet. Att investerarna har tillgång till adekvat information om regelverket för säkerställda obligationer är ett väsentligt inslag i investerarskyddet. Det är därför lämpligt att säkerställa att de behöriga myndigheterna regelbundet offentliggör information om de nationella bestämmelser som införlivar detta direktiv och om hur de utövar den offentliga tillsynen över säkerställda obligationer.
- (33) Säkerställda obligationer säljs för närvarande i unionen med nationella märkningar och beteckningar som i vissa fall är väletablerade. I många medlemsstater finns dock inga sådana märkningar eller beteckningar. Det förefaller därför nödvändigt att tillåta att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer i unionen använder det särskilda beteckningen ”europeiska säkerställda obligationer” när de säljer säkerställda obligationer till investerare både inom och utanför unionen, under förutsättning att obligationerna uppfyller de krav som fastställs i unionslagstiftningen. En sådan beteckning måste inrättas för att göra det lättare för investerarna att bedöma kvaliteten på de säkerställda obligationerna, vilket gör dem mer intressanta som placeringsalternativ både inom och utanför unionen. Användningen av beteckningen bör dock vara frivillig och medlemsstaterna bör kunna behålla sina egna nationella system för märkning och beteckningar parallellt med den europeiska beteckningen.
- (34) För att utvärdera tillämpningen av detta direktiv bör kommissionen i nära samarbete med EBA övervaka utvecklingen för säkerställda obligationer i unionen och rapportera till Europaparlamentet och rådet om nivån på investerarskyddet och om utvecklingen av marknaderna för säkerställda obligationer. Rapporten bör också studera utvecklingen när det gäller de tillgångar som ställs som säkerhet vid emission av säkerställda obligationer, inklusive möjligheten för medlemsstaterna att tillåta att säkerställda obligationer emitteras för att finansiera lån där offentliga företag är involverade.
- (35) Det finns för närvarande inget system för att unionen ska kunna erkänna likvärdighet för säkerställda obligationer som emitterats av kreditinstitut i tredjeländer, förutom när det gäller förmånlig tillsynsbehandling där sådan förmånlig behandling avseende likviditetskraven kan beviljas till vissa obligationer från tredjeländer under särskilda villkor. Kommissionen bör därför i nära samarbete med EBA bedöma om det finns behov för och om det är relevant med en likvärdighetsordning för emittenter och investerare i tredjeländ när det gäller säkerställda obligationer. Senast tre år efter den dag då medlemsstaterna måste börja tillämpa de bestämmelser som införlivar detta direktiv bör kommissionen lägga fram en rapport om denna fråga för

Europaparlamentet och rådet, tillsammans med ett lagstiftningsförslag om så är lämpligt.

- (36) Typiskt för säkerställda obligationer är att de har en planelig löptid på flera år. Det är därför nödvändigt med övergångsbestämmelser för att säkerställa att säkerställda obligationer som redan har emitterats den [Publikationsbyrån: För in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv] inte påverkas.
- (37) I och med fastställandet av ett enhetligt regelverk för säkerställda obligationer bör beskrivningen av säkerställda obligationer i artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EG ändras. I direktiv 2014/59/EU definieras säkerställda obligationer genom en hänvisning till artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EG och eftersom den beskrivningen ändras bör direktiv 2014/59/EU också ändras. Vidare, för att undvika att påverka säkerställda obligationer som har emitterats i enlighet med artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EG före den [Publikationsbyrån: För in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv] bör de säkerställda obligationerna fortsatt benämnas eller definieras som säkerställda obligationer fram till förfallodagen. Direktiven 2009/65/EG och 2014/59/EU bör därför ändras i enlighet med detta.
- (38) I enlighet med den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 från medlemsstaterna och kommissionen om förklarande dokument<sup>13</sup> har medlemsstaterna åtagit sig att, i de fall detta är berättigat, låta anmälan av införlivandeåtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan de olika delarna i ett direktiv och motsvarande delar i nationella instrument för införlivande. Lagstiftaren anser att det är motiverat att sådana dokument översänds avseende detta direktiv.
- (39) Eftersom målen för detta direktiv inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna är det nödvändigt att fastställa ett gemensamt regelverk för säkerställda obligationer, där det säkerställs att de strukturelaterade elementen för säkerställda obligationer i hela unionen är anpassade till de riskfaktorer som ligger till grund för förmånsbehandling i unionen, och eftersom målen snarare, på grund av behovet av att utveckla marknaderna för säkerställda obligationer i hela unionen och främja gränsöverskridande investeringar, kan uppnås på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (40) Europeiska datatillsynsmannen har hörts i enlighet med artikel 28.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001<sup>14</sup>, och avgav sitt yttrande den ....<sup>15</sup>

---

<sup>13</sup> EUT C 369, 17.12.2011, s. 14.

<sup>14</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter (EGT L 8, 12.1.2001, s. 1).

<sup>15</sup> [EUT C (...).]

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

## AVDELNING I

### SYFTE, TILLÄMPNINGSOMRÅDE OCH DEFINITIONER

#### *Artikel 1* *Syfte*

I detta direktiv fastställs bestämmelser om investerarskydd avseende följande:

- (1) Krav för emission av säkerställda obligationer.
- (2) Strukturellerade element för säkerställda obligationer
- (3) Offentlig tillsyn över säkerställda obligationer
- (4) Krav på offentliggörande för behöriga myndigheter när det gäller säkerställda obligationer.

#### *Artikel 2* *Tillämpningsområde*

Detta direktiv gäller för säkerställda obligationer som emitteras av kreditinstitut som är etablerade i unionen.

#### *Artikel 3* *Definitioner*

I detta direktiv gäller följande definitioner:

- (1) *säkerställd obligation*: en skuldförbindelse som emitteras av ett kreditinstitut och säkerställs av en säkerhetsmassa med tillgångar som de säkerställda obligationernas innehavare har en direkt fordran på som prioriterade fordringsägare.
- (2) *program för säkerställda obligationer*: de tillgångar och skulder som avses i artikel 15 samt kreditinstitutets verksamhet i samband med emission av säkerställda obligationer i enlighet med ett tillstånd som beviljats i enlighet med artikel 19.
- (3) *säkerhetsmassa*: tillgångar som utgör säkerheter för säkerställda obligationer och som är separerade från andra tillgångar som innehas av det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
- (4) *kreditinstitut*: kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (5) *specialiserat hypotekslåneinstitut*: ett kreditinstitut som finansierar lån endast genom emission av säkerställda obligationer, som enligt lag får vara verksamt enbart inom hypotekslån och lån till den offentliga sektorn, och som inte får ta emot insättningar men däremot andra återbetalbara medel från allmänheten.
- (6) *tidigareläggning av en säkerställd obligation*: en situation där det kreditinstitut som har emitterat en säkerställd obligation, eller institutets företrädare, förklarar att obligationen förfaller och ska återbetalas med omedelbar verkan, och utbetalningarna till den säkerställda obligationens innehavare ska återbetalas tidigare än den ursprungliga förfallodagen.

- (7) *marknadsvärde*: när det gäller fast egendom, marknadsvärde enligt definitionen i artikel 4.1.76 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (8) *pantlånevärde*: när det gäller fast egendom, pantlånevärde enligt definitionen i artikel 4.1.74 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (9) *bostadsfastighet*: bostadsfastighet enligt definitionen i artikel 4.1.75 i förordning (EU) nr 575/2013.
- (10) *primärtillgång*: en dominerande tillgång i säkerhetsmassan som avgör dess typ.
- (11) *ersättningstillgång*: en tillgång som bidrar till kraven på täckning, men som inte är en primär tillgång.
- (12) *övervärde i säkerhetsmassan*: den lagstadgade eller avtalsenliga nivå på säkerhet som överstiger de täckningskrav som fastställs i artikel 15.
- (13) *matchningskrav*: bestämmelser som kräver matchning mellan kassaflöden som är kopplade till skulder och tillgångar på så sätt att det säkerställs att betalningar från låntagare inkommer innan utbetalning görs till de säkerställda obligationernas innehavare, och att de belopp kommer in från låntagarna är minst lika stora som de utbetalningar som ska göras till obligationsinnehavarna.
- (14) *nettolikviditetsutflöde*: alla skulder, inklusive kapitalbelopp och räntebetalningar och betalningar enligt derivatkontrakt inom programmet för säkerställda obligationer, efter avdrag för inflöden som härrör från tillgångarna i säkerhetsmassan.
- (15) *förlängningsbar löptidsstruktur*: en mekanism som ger möjlighet att förlänga den planerade löptiden för säkerställda obligationer med en viss tid och i händelse av att en specifik utlösande faktor inträffar.
- (16) *offentlig tillsyn över säkerställda obligationer*: tillsyn över program för säkerställda obligationer för att säkerställa att kraven för emission av säkerställda obligationer efterlevs och verkställs.
- (17) *särskild förvaltare*: den person eller enhet som har utnämnts för att förvalta ett program för säkerställda obligationer i händelse av insolvens i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer inom ramen för programmet.

## **AVDELNING II**

### **STRUKTURRELATERADE ELEMENT FÖR SÄKERSTÄLLDA OBLIGATIONER**

#### **Kapitel 1**

#### **Dubbel regressrätt och konkursskydd**

##### *Artikel 4*

##### *Dubbel regressrätt*

1. Medlemsstaterna ska fastställa regler som innebär att de som investerar i säkerställda obligationer ges rätt till följande fordringar:
  - (a) En fordran på det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.

- (b) I händelse av insolvens eller resolution i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer: en prioriterad fordran på kapitalbelopp och upplupen ränta från de tillgångar som ingår i säkerhetsmassan.
  - (c) I händelse av insolvens i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer, och om de prioriterade fordringar som avses i punkt b inte kan tillgodoses fullt ut: en fordran på kreditinstitutets insolvensbo som likställs med kreditinstitutets vanliga fordringsägare som saknar säkerhet, vilka fastställs i enlighet med den nationella lagstiftning som reglererar rangordningen vid normala insolvensförfaranden.
- 2. De fordringar som avses i punkt 1 ska vara begränsade till den fulla betalningsskyldighet som är kopplad till den säkerställda obligationen.
  - 3. För tillämpningen av punkt 1 c i händelse av insolvens i ett specialiserat hypotekslåneinstitut får medlemsstaterna fastställa regler som ger innehavare av säkerställda obligationer en fordran som är prioriterad i förhållande till det specialiserade hypotekslåneinstitutets vanliga fordringsägare som saknar säkerhet, vilka fastställs i enlighet med den nationella lagstiftning som reglererar rangordningen vid normala insolvensförfaranden, men som är efterställd alla andra prioriterade fordringsägare.

#### *Artikel 5*

#### *Konkursskydd när det gäller säkerställda obligationer*

Medlemsstaterna ska se till att de betalningsskyldigheter som är kopplade till de säkerställda obligationerna inte görs till föremål för automatisk tidigareläggning vid insolvens eller resolution i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.

## **Kapitel 2**

### **Säkerhetsmassa och täckning**

#### **AVSNITT I**

#### **KVALIFICERADE TILLGÅNGAR**

#### *Artikel 6*

#### *Kvalificerade tillgångar*

- 1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att kräva att säkerställda obligationer kontinuerligt är säkrade med tillgångar av hög kvalitet enligt artikel 129.1 a–g i förordning (EU) nr 575/2013 eller andra tillgångar av hög kvalitet som minst uppfyller följande krav:
  - (a) Det är möjligt att bestämma antingen marknadsvärdet eller pantlånevärdet för tillgångarna.
  - (b) Hypotek, inteckningar, panträtter eller garantier för tillgången är verkställbara.
  - (c) Alla rättsliga krav för att upprätta hypotek, inteckningar, panträtter eller garantier för tillgången är uppfyllda.
  - (d) Hypotek, inteckningar, panträtter eller andra garantier för tillgången är sådana att det är möjligt för det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer att realisera tillgångens värde utan onödigt dröjsmål.



För tillämpningen av led a ska medlemsstaterna fastställa regler om värdering av tillgångar.

För tillämpningen av led b ska medlemsstaterna fastställa regler som säkerställer en snabb förteckning och registrering av hypotek, inteckningar, panträtter eller garantier för tillgångar i säkerhetsmassan.

För tillämpningen av leden b och d ska medlemsstaterna säkerställa att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer utvärderar verkställbarheten av tillgångarna innan de inkluderas i säkerhetsmassan.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att kräva att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer har rutiner för att övervaka att de tillgångar som används som säkerhet har lämplig skadeförsäkring.
3. För tillämpningen av punkterna 1 och 2 ska medlemsstaterna kräva att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer dokumenterar de tillgångar som används som säkerhet och sin utlåningspolicy när det gäller efterlevnaden av dessa punkter.

#### *Artikel 7*

##### *Tillgångar som är lokaliserade utanför unionen*

1. Med förbehåll för bestämmelsen i punkt 2 får medlemsstaterna tillåta kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer att inkludera tillgångar som är lokaliserade utanför unionen i säkerhetsmassan.
2. Om medlemsstaterna tillåter att tillgångar inkluderas i enlighet med punkt 1 ska de säkerställa investerarskyddet genom att kontrollera att dessa tillgångar som är lokaliserade utanför unionen uppfyller alla kraven i artikel 6 och att de kan realiseras på ett rättsligt verkställbart sätt i likhet med vad som gäller för tillgångar som är lokaliserade inom unionen.

#### *Artikel 8*

##### *Gruppinterna strukturer med pooler av säkerställda obligationer*

Medlemsstaterna får fastställa bestämmelser om användning inom en grupp, genom interna transaktioner, av säkerställda obligationer som emitteras av ett kreditinstitut som tillhör gruppen (nedan kallade *internt emitterade säkerställda obligationer*) som säkerhet för externt emitterade säkerställda obligationer av ett annat kreditinstitut som tillhör samma grupp (nedan kallade *externt emitterade säkerställda obligationer*). Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att ta med minst följande krav i bestämmelserna:

- (a) De internt emitterade säkerställda obligationer som används som säkerhet för de externt emitterade säkerställda obligationerna ska redovisas i balansräkningen för det kreditinstitut som emitterar de externt emitterade säkerställda obligationerna.
- (b) Det kreditinstitut som emitterar de externt emitterade säkerställda obligationerna ska ha en fordran på det kreditinstitut som emitterar de internt emitterade säkerställda obligationerna, som är säkrad genom de internt emitterade säkerställda obligationerna.
- (c) De externt emitterade säkerställda obligationerna ska säljas till investerare utanför gruppen.
- (d) Både de internt och de externt emitterade säkerställda obligationerna ska uppfylla kraven för kreditkvalitetssteg 1 enligt vad som avses i del tre

avdelning II kapitel 2 i förordning (EU) nr 575/2013 och vara säkrade genom hypotekslån i bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter.

*Artikel 9*  
*Gemensam finansiering*

1. Om inte annat följer av bestämmelserna i punkt 2 ska medlemsstaterna tillåta användning av hypotekslån med säkerhet i bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter, inteckningar, panträtter eller andra jämförbara rättigheter som ställs som säkerhet av ett kreditinstitut, som tillgångar i säkerhetsmassan för ett annat kreditinstituts emission av säkerställda obligationer.
2. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att fastställa bestämmelser för överföring av lån och hypotek, inteckningar, panträtter eller andra jämförbara rättigheter som står som säkerhet för tillgångar från det kreditinstitut som utfärdat dem till det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer. Bestämmelserna ska säkerställa att alla kraven i artiklarna 6 och 12 är uppfyllda.

*Artikel 10*  
*Säkerhetsmassans sammansättning*

Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att se till att tillgångarna i säkerhetsmassan är tillräckligt homogena, så att de är likartade vad gäller strukturellerade element, tillgångars löptid eller riskprofil.

*Artikel 11*  
*Derivatkontrakt i säkerhetsmassan*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att endast tillåta att derivatkontrakt ingår i säkerhetsmassan om minst följande villkor är uppfyllda:
  - (a) Derivatkontrakten ingår i säkerhetsmassan endast av risksäkringsskäl.
  - (b) Derivatkontrakten är tillräckligt dokumenterade.
  - (c) Derivatkontrakten är separerade i enlighet med artikel 12.
  - (d) Derivatkontrakten kan inte avslutas till följd av insolvens eller resolution i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
  - (e) Derivatkontrakten är förenliga med de bestämmelser som fastställts i enlighet med punkt 2.
2. För att säkerställa att de krav som anges i punkt 1 efterlevs ska medlemsstaterna fastställa bestämmelser för derivatkontrakt i säkerhetsmassan som åtminstone omfattar följande:
  - (a) Kriterier för godkännande av motparterna i risksäkringen.
  - (b) Gränserna för omfattningen av derivatkontrakt i säkerhetsmassan.
  - (c) Nödvändig dokumentation som ska tillhandahållas för derivatkontrakt.

*Artikel 12*  
*Separering av tillgångar i säkerhetsmassan*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom krav på att separeringen av tillgångarna i säkerhetsmassan uppfyller minst följande villkor:
  - (a) Alla tillgångarna i säkerhetsmassan ska kunna identifieras av det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
  - (b) Alla tillgångarna i säkerhetsmassan ska vara föremål för rättsligt bindande och verkställbar separering av det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
  - (c) Alla tillgångarna i säkerhetsmassan ska vara skyddade från alla anspråk från tredje part och ska inte ingå i insolvensboet för det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.

För tillämpningen av första stycket ska tillgångarna i säkerhetsmassan innefatta alla säkerheter som har mottagits i samband med positioner i derivatkontrakt.

2. Den separering av tillgångar i säkerhetsmassan som avses i punkt 1 ska också tillämpas i händelse av insolvens eller resolution i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.

*Artikel 13*  
*Övervakare av säkerhetsmassan*

1. Medlemsstaterna får kräva att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer utnämner en övervakare av säkerhetsmassan med uppgift att fortlöpande övervaka säkerhetsmassan med avseende på de krav som anges i artiklarna 6–12 och 14–17.
2. Om medlemsstaterna använder den möjlighet som föreskrivs i punkt 1 ska de fastställa bestämmelser om åtminstone följande aspekter:
  - (a) Utnämning och uppsägning av övervakaren av säkerhetsmassan.
  - (b) Eventuella behörighetskriterier för övervakaren av säkerhetsmassan.
  - (c) Övervakarens roll och uppgifter, även i händelse av insolvens eller resolution i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
  - (d) Skyldigheten att rapportera till den behöriga myndighet som har utsetts i enlighet med artikel 18.2.
  - (e) Rätten till tillgång till den information som krävs för att övervakaren ska kunna fullgöra sina uppgifter.
3. En övervakare av säkerhetsmassan ska vara åtskild från och oberoende av det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer och från dess revisor.
4. Om medlemsstaterna använder den möjlighet som föreskrivs i punkt 1 ska de underrätta EBA.

*Artikel 14*  
*Information till investerarna*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer tillhandahåller information om program för säkerställda obligationer

som är tillräckligt detaljerad för att göra det möjligt för investerarna att bedöma programmets profil och risker och att utföra en due diligence-granskning.

2. För tillämpningen av punkt 1 ska medlemsstaterna säkerställa att informationen ges till investerarna minst en gång i kvartalet och att den innehåller minst följande portföljinformation:
  - (a) Värdet på de tillgångar som fungerar som säkerhetsmassa och utestående säkerställda obligationer.
  - (b) Den geografiska fördelningen och typen av tillgångar i säkerhetsmassan, tillgångarnas lånestorlek och värderingsmetod.
  - (c) Uppgifter om ränte-, valuta-, kredit-, marknads- och likviditetsrisker.
  - (d) Löptidsstrukturen för tillgångar i säkerhetsmassan och säkerställda obligationer.
  - (e) Nivåer på täckningskrav och avtalsenligt och frivilligt övervärde i säkerhetsmassan.
  - (f) Procentandelen lån som är obetalda mer än 90 dagar efter förfallodagen.

Medlemsstaterna ska säkerställa att informationen ges till investerarna i sammanställd form. Medlemsstaterna får också kräva att informationen ges för varje enskilt lån.

3. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att kräva att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer på sin webbplats offentliggör den information som getts till investerare i enlighet med punkterna 1 och 2.

## **AVSNITT II**

### **TÄCKNING OCH LIKVIDITETSKRAV**

#### *Artikel 15*

#### *Krav på täckning*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att kräva att program för säkerställda obligationer kontinuerligt uppfyller åtminstone följande krav på täckning:
  - (a) Alla skuldposter som är knutna till de säkerställda obligationerna, inbegripet skyldighet att betala kapitalbelopp och upplupen ränta för utestående säkerställda obligationer och kostnader för upprätthållande och förvaltning av program för säkerställda obligationer, ska vara täckta av tillgångarna i säkerhetsmassan.
  - (b) Beräkningen av kravet på täckning ska säkerställa att det totala nominella beloppet av alla tillgångar i säkerhetsmassan är minst lika stort som det totala nominella beloppet av utestående säkerställda obligationer (principen om nominell täckning).
  - (c) Följande tillgångar i säkerhetsmassan ska bidra till kravet på täckning:
    - i) Primärtillgångar.
    - ii) Ersättningstillgångar.
    - iii) Likvida tillgångar som innehas i enlighet med artikel 16.
    - iv) Derivatkontrakt som innehas i enlighet med artikel 11.

- v) Lagstadgat övervärde i säkerhetsmassan.
- (d) Fordringar utan säkerhet, i de fall ett fallissemang anses föreligga i enlighet med artikel 178 i förordning (EU) nr 575/2013, får inte utgöra del av säkerhetsmassan.

För tillämpningen av första stycket led b får medlemsstaterna tillåta andra principer för beräkning, under förutsättning att detta inte leder till en lägre täckningsnivå än vid beräkning enligt principen om nominell täckning.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa att beräkningen av täckning och beräkningen av skulder görs enligt samma metod.

#### *Artikel 16*

##### *Krav på en likviditetsbuffert i säkerhetsmassan*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att kräva att det kontinuerligt finns en likviditetsbuffert i säkerhetsmassan som består av likvida tillgångar som är tillgängliga för att täcka nettolikviditetsutflödena i programmet för säkerställda obligationer.
2. Säkerhetsmassans likviditetsbuffert ska täcka nettolikviditetsutflöden under 180 dagar.
3. Medlemsstaterna ska säkerställa att säkerhetsmassans likviditetsbuffert som avses i punkt 1 består av följande typer av tillgångar:
  - (a) Tillgångar som uppfyller kraven för tillgångar på nivå 1, nivå 2A och nivå 2B i enlighet med artiklarna 10, 11 och 12 i delegerad förordning (EU) 2015/61, värderade i enlighet med artikel 9 i den delegerade förordningen och separerade i enlighet med artikel 13 i detta direktiv.
  - (b) Exponeringar mot kreditinstitut som uppfyller kraven för kreditkvalitetssteg 1 i enlighet med artikel 129.1 c i förordning (EU) nr 575/2013.

För tillämpningen av första stycket led b ska medlemsstaterna säkerställa att fordringar utan säkerhet från exponeringar som har fallerat i enlighet med artikel 178 i förordning (EU) nr 575/2013 inte kan utgöra del av säkerhetsmassans likviditetsbuffert.

4. Om det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer omfattas av likviditetskrav enligt andra unionsrättsakter får medlemsstaterna besluta att de nationella bestämmelser som införlivar punkterna 1, 2 och 3 inte ska gälla under den period som föreskrivs i dessa andra unionsrättsakter.
5. Medlemsstaterna får tillåta att beräkningen av kapitalbeloppet för förlängningsbara löptidsstrukturer grundas på den säkerställda obligationens slutliga förfallodag.
6. Medlemsstaterna ska säkerställa att kraven i punkt 1 inte tillämpas på säkerställda obligationer som omfattas av matchningskrav.

#### *Artikel 17*

##### *Villkor för förlängningsbara löptidsstrukturer*

1. Medlemsstaterna får tillåta emission av säkerställda obligationer med förlängningsbara löptidsstrukturer om investerarskyddet säkerställs genom minst följande:

- (a) De utlösande faktorerna för förlängning av löptiden är angivna i kontrakt eller lag.
  - (b) Förlängning av löptiden utlöses inte enligt skönmässigt beslut av det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
  - (c) Den information om löptidsstrukturen som ges till investerarna är tillräcklig för att göra det möjligt för dem att bestämma den säkerställda obligationens risk, och den innefattar en detaljerad beskrivning av följande:
    - i) Den utlösande faktorn för förlängning av löptiden.
    - ii) Effekterna av förlängningen av löptiden i händelse av insolvens eller resolution i det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
    - iii) Vilka roller de behöriga myndigheter som utses i enlighet med artikel 18.2 och den särskilda förvaltaren har när det gäller förlängning av löptiden, om relevant.
  - (d) Det är alltid möjligt att fastställa den slutliga förfallodagen för den säkerställda obligationen.
  - (e) Förlängningen av löptiden påverkar inte rangordningen av innehavarna av säkerställda obligationer.
  - (f) Förlängningen av löptiden ändrar inte de strukturelaterade element för de säkerställda obligationerna som rör dubbel regressrätt enligt artikel 4 och konkursskydd enligt artikel 5.
2. Medlemsstater som tillåter emission av säkerställda obligationer med förlängningsbara löptidsstrukturer ska underrätta EBA om sitt beslut.

## **AVDELNING III OFFENTLIG TILLSYN ÖVER SÄKERSTÄLLDA OBLIGATIONER**

### *Artikel 18*

#### *Offentlig tillsyn över säkerställda obligationer*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att föreskriva att emission av säkerställda obligationer omfattas av offentlig tillsyn över säkerställda obligationer.
2. För den offentliga tillsyn över säkerställda obligationer som avses i punkt 1 ska medlemsstaterna utse en eller flera behöriga myndigheter. De ska underrätta kommissionen och EBA om de utsedda myndigheterna och ange hur funktioner och uppgifter eventuellt har fördelats.
3. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med punkt 2 övervakar emissioner av säkerställda obligationer för att bedöma om kraven i de nationella bestämmelser som införlivar detta direktiv efterlevs.
4. Medlemsstaterna ska säkerställa att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer registrerar alla sina transaktioner inom programmet för säkerställda obligationer och har tillräckliga och lämpliga dokumentationssystem och dokumentationsrutiner.

5. Medlemsstaterna ska vidare säkerställa att lämpliga åtgärder vidtas för att göra det möjligt för de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med punkt 2 att få den information som behövs för att bedöma om kraven i de nationella bestämmelser som införlivar detta direktiv efterlevs, utreda eventuella fall av bristande efterlevnad, och utdöma administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder i enlighet med de nationella bestämmelser som införlivar artikel 23.
6. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheter som utsetts enligt punkt 2 har den sakkunskap, de resurser, den operativa kapacitet, de befogenheter och det oberoende som krävs för att uppfylla de funktioner som ingår i den offentliga tillsynen över säkerställda obligationer.

#### *Artikel 19*

##### *Tillstånd för program för säkerställda obligationer*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom krav på att tillstånd för program för säkerställda obligationer måste erhållas innan säkerställda obligationer emitteras inom det programmet. Medlemsstaterna ska ge befogenhet att bevilja sådana tillstånd till de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2.
2. Medlemsstaterna ska fastställa kraven som ska gälla för det tillstånd som avses i punkt 1 vilka minst ska omfatta följande:
  - (a) En lämplig verksamhetsplan som beskriver emissionen av säkerställda obligationer.
  - (b) Lämpliga riktlinjer, rutiner och metoder som syftar till investerarskydd när det gäller att godkänna, ändra, förnya och återfinansiera lån som ingår i säkerhetsmassan.
  - (c) Ledning och personal som särskilt arbetar med programmet för säkerställda obligationer och som har lämplig kompetens och kunskap avseende emission av säkerställda obligationer och förvaltning av programmet för säkerställda obligationer.
  - (d) En administrativ struktur för säkerhetsmassan som uppfyller de tillämpliga krav som fastställs i de nationella bestämmelser som införlivar detta direktiv.

#### *Artikel 20*

##### *Offentlig tillsyn över säkerställda obligationer vid insolvens eller resolution*

1. De behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2 ska samarbeta med resolutionsmyndigheten i händelse av resolution i ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer för att säkerställa att rättigheter och intressen för innehavarna av säkerställda obligationer tillvaratas, åtminstone genom att kontrollera den fortsatta förvaltningen av programmet för säkerställda obligationer under resolutionsförfarandet.
2. Medlemsstaterna får föreskriva att en särskild förvaltare utnämns i händelse av insolvens i ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer, för att säkerställa att rättigheter och intressen för innehavarna av säkerställda obligationer tillvaratas, åtminstone genom att kontrollera den fortsatta förvaltningen av programmet för säkerställda obligationer under insolvensförfarandet.

Om medlemsstaterna använder denna möjlighet ska de kräva att de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2 rådfrågas när det gäller utnämning och uppsägning av den särskilda förvaltaren.

3. Om medlemsstaterna föreskriver att en särskild förvaltare ska utnännas i enlighet med punkt 2 ska de anta bestämmelser som fastställer den särskilda förvaltarens uppgifter och ansvarsområden, åtminstone när det gäller följande:
  - (a) Att betala de skulder som är knutna till de säkerställda obligationerna.
  - (b) Att förvalta och avyttra tillgångar i säkerhetsmassan, inklusive överföring av tillgångarna tillsammans med de skulder som är knutna till de säkerställda obligationerna till ett annat kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.
  - (c) Att utföra de rättsliga transaktioner som krävs för en korrekt förvaltning av säkerhetspoolen, för den löpande övervakningen av täckningen av de skulder som är knutna till de säkerställda obligationerna, för att inleda förfaranden i syfte att återvinna tillgångar i säkerhetsmassan och för att överföra dessa resterande tillgångar, efter det att alla skulder som är knutna till de säkerställda obligationerna är betalda, till konkursboet för det kreditinstitut som emitterat de säkerställda obligationerna.
4. Medlemsstaterna ska säkerställa samordning och utbyte av information i samband med insolvens- eller resolutionsförfarandet mellan de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2, den särskilda förvaltaren om en sådan har utnämnts, och resolutionsmyndigheten.

#### *Artikel 21*

##### *Rapportering till de behöriga myndigheterna*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom krav på att kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer rapporterar den information om program för säkerställda obligationer som anges i punkt 2 till de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med artikel 18.2. Informationen ska rapporteras regelbundet och även på begäran. Medlemsstaterna ska fastställa bestämmelser om hur ofta regelbundna rapporter ska lämnas.
2. I den rapporteringskyldighet som ska fastställas enligt punkt 1 ska det ingå krav på att information lämnas om minst följande krav i programmet för säkerställda obligationer:
  - (a) Dubbel regressrätt enligt artikel 4.
  - (b) Konkurskydd för den säkerställda obligationen enligt artikel 5.
  - (c) Kvalificerade tillgångar och krav på säkerhetsmassan enligt artiklarna 6–11.
  - (d) Separering av tillgångar i säkerhetsmassan enligt artikel 12.
  - (e) Funktionen som övervakare av säkerhetsmassan enligt artikel 13.
  - (f) Krav på information till investerarna enligt artikel 14.
  - (g) Krav på täckning enligt artikel 15.
  - (h) Säkerhetsmassans likviditetsbuffert enligt artikel 16.
  - (i) Villkoren för förlängningsbara löptidsstrukturer enligt artikel 17.



3. Medlemsstaterna ska fastställa bestämmelser om rapportering om de krav som anges i punkt 2 från det kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer till den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 18.2 i händelse av insolvens eller resolution i ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer.

#### *Artikel 22*

#### *De behöriga myndigheternas befogenheter i samband med offentlig tillsyn över säkerställda obligationer*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa investerarskyddet genom att ge de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2 alla de tillsyns-, utrednings- och sanktionsbefogenheter som de behöver för att utföra den offentliga tillsyn över säkerställda obligationer som har uppdragits dem.
2. De befogenheter som avses i punkt 1 ska innehålla följande:
  - (a) Befogenhet att bevilja eller neka tillstånd enligt artikel 19.
  - (b) Befogenhet att regelbundet se över programmet för säkerställda obligationer för att bedöma om detta direktiv efterlevs.
  - (c) Befogenhet att genomföra inspektioner på plats och skrivbordskontroller.
  - (d) Befogenhet att utdöma administrativa påföljder eller sanktioner och avhjälpande åtgärder i enlighet med de nationella bestämmelser som införlivar artikel 23.
  - (e) Befogenhet att anta och tillämpa riktlinjer för tillsyn avseende emission av säkerställda obligationer.

#### *Artikel 23*

#### *Administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder*

1. Medlemsstaterna ska fastställa bestämmelser om lämpliga administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som ska tillämpas i åtminstone följande situationer:
  - (a) Om ett kreditinstitut har erhållit tillstånd att emittera säkerställda obligationer genom att lämna falska uppgifter eller på annat sätt använda otillbörliga metoder.
  - (b) Om ett kreditinstitut inte längre uppfyller de villkor enligt vilka tillståndet beviljades.
  - (c) Om ett kreditinstitut emitterar säkerställda obligationer utan att ha erhållit tillstånd i enlighet med de bestämmelser som införlivar artikel 19.
  - (d) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer inte uppfyller de krav som anges i de bestämmelser som införlivar artikel 4.
  - (e) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer emitterar säkerställda obligationer som inte uppfyller de krav som anges i de bestämmelser som införlivar artikel 5.
  - (f) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer emitterar säkerställda obligationer som saknar säkerhet i enlighet med de bestämmelser som införlivar artikel 6.

- (g) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer emitterar säkerställda obligationer som är säkrade med tillgångar som är lokaliserade utanför unionen, i strid med de krav som anges i de bestämmelser som införlivar artikel 7.
  - (h) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer säkrar de säkerställda obligationerna med en gruppintern struktur med pooler av säkerställda obligationer, i strid med de krav som anges i de bestämmelser som införlivar artikel 8.
  - (i) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer inte uppfyller de villkor för gemensam finansiering som anges i de bestämmelser som införlivar artikel 9.
  - (j) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer inte uppfyller de krav på säkerhetsmassans sammansättning som anges i de bestämmelser som införlivar artikel 10.
  - (k) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer låter derivatkontrakt ingå i säkerhetsmassan av andra skäl än risksäkringsskäl, eller om institutet inte uppfyller de krav som fastställs i de bestämmelser som införlivar artikel 11.
  - (l) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer inte uppfyller kraven på separering av tillgångar i säkerhetsmassan enligt de bestämmelser som införlivar artikel 12.
  - (m) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer underlåter att rapportera information eller ger ofullständig eller oriktig information, i strid med de bestämmelser som införlivar artikel 14.
  - (n) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer vid upprepade tillfällen eller systematiskt underlåter att hålla en likviditetsbuffert i säkerhetsmassan, i strid med de bestämmelser som införlivar artikel 16.
  - (o) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer inte uppfyller de villkor för förlängningsbara löptidsstrukturer som anges i de bestämmelser som införlivar artikel 17.
  - (p) Om ett kreditinstitut som emitterar säkerställda obligationer underlåter att rapportera information eller ger ofullständig eller oriktig information om skyldigheterna, i strid med de bestämmelser som införlivar artikel 21.2 a–i.
2. De sanktioner och åtgärder som avses i punkt 1 ska vara effektiva, proportionella och avskräckande och innefatta minst följande:
- (a) Återkallande av tillståndet att emittera säkerställda obligationer.
  - (b) En offentlig förklaring som anger vilken fysisk eller juridisk person som gjort sig skyldig till överträdelsen samt överträdelsens art i enlighet med artikel 24.
  - (c) En anmodan om att den fysiska eller juridiska personen ska upphöra med sitt agerande och inte upprepa detta.
  - (d) Administrativa sanktionsavgifter.
3. Medlemsstaterna ska också säkerställa att administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder genomförs på ett verkningfullt sätt.

4. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer typen av administrativa sanktioner eller andra avhjälpande åtgärder och nivån på de administrativa sanktionsavgifterna, beaktar alla följande omständigheter, där så är lämpligt:
  - (a) Överträdelsens svårighetsgrad och varaktighet.
  - (b) Graden av ansvar hos den fysiska eller juridiska person som gjort sig skyldig till överträdelsen.
  - (c) Den finansiella ställningen för den fysiska eller juridiska person som gjort sig skyldig till överträdelsen, inbegripet med hänvisning till total omsättning för en juridisk person eller årsinkomst för en fysisk person.
  - (d) Omfattningen av de vinster som erhållits eller av förluster som undvikits genom överträdelsen till förmån för den fysiska eller juridiska person som har gjort sig skyldig till överträdelsen, i den mån de kan bestämmas.
  - (e) Förluster för tredje part genom överträdelsen, i den mån de kan bestämmas.
  - (f) Viljan hos den fysiska eller juridiska person som har gjort sig skyldig till överträdelsen att samarbeta med den behöriga myndigheten.
  - (g) Tidigare överträdelser av den fysiska eller juridiska person som har gjort sig skyldig till överträdelsen.
  - (h) Faktiska eller potentiella konsekvenser som överträdelsen kan ha för det finansiella systemet.
5. Om de bestämmelser som avses i punkt 1 är tillämpliga på en juridisk person ska medlemsstaterna även säkerställa att de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med artikel 18.2 tillämpar de administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som anges i punkt 2 i denna artikel på medlemmarna i ledningsorganet och andra fysiska personer som enligt den nationella lagstiftningen är skyldiga till överträdelsen.
6. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med artikel 18.2 ger den berörda fysiska eller juridiska personen möjlighet att höras innan de fattar beslut om att utdöma administrativa sanktioner eller avhjälpande åtgärder enligt punkt 2.
7. Medlemsstaterna ska säkerställa att alla beslut genom vilka administrativa sanktioner eller avhjälpande åtgärder enligt punkt 2 utdöms är motiverade på lämpligt sätt och kan överklagas.

#### *Artikel 24*

##### *Offentliggörande av administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att de bestämmelser som införlivar detta direktiv innehåller krav på att administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder utan onödigt dröjsmål ska offentliggöras på den officiella webbplatsen för de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med artikel 18.2.
2. De bestämmelser som antas i enlighet med punkt 1 ska innefatta krav på att åtminstone de beslut offentliggörs som inte har överklagats eller inte längre kan överklagas och som har fattats på grund av överträdelse av de bestämmelser som införlivar detta direktiv.

3. Medlemsstaterna ska säkerställa att offentliggörandet innehåller information om överträdelsens typ och art och information om vilken fysisk eller juridisk person som sanktionen gäller. De ska vidare säkerställa att informationen offentliggörs utan onödigt dröjsmål efter det att den berörda personen har underrättats om sanktionerna, och om inte annat följer av punkt 4.
4. Om medlemsstaterna tillåter offentliggörande av sanktioner som kan överklagas, ska de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2 utan onödigt dröjsmål på sin officiella webbplats också offentliggöra information om överklagandets status, och om resultatet av detta.
5. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheter som utsetts enligt artikel 18.2 offentliggör sanktionerna på anonym grund och på ett sätt som är förenligt med nationell rätt, om någon av följande omständigheter föreligger:
  - (a) Om sanktionen har utdömts till en fysisk person och 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, i den mån det kan bestämmas, skulle orsaka de berörda instituten eller fysiska personerna oproportionell skada.
6. Vid ett beslut om att offentliggöra en sanktion eller åtgärd på anonym grund får medlemsstaterna tillåta att offentliggörandet av de aktuella uppgifterna skjuts upp.
7. Medlemsstaterna ska säkerställa att en eventuell slutgiltig dom som ogiltigförklarar ett beslut om utdömande av en administrativ sanktion eller avhjälpande åtgärd också offentliggörs.
8. Medlemsstaterna ska säkerställa att alla offentliggöranden enligt punkterna 2–6 ligger kvar på den officiella webbplatsen för den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med artikel 18.2 under minst fem år efter offentliggörandet. Personuppgifter i offentliggörandet får endast finnas på den officiella webbplatsen under den tidsperiod som är nödvändig, och i överensstämmelse med tillämpliga bestämmelser om skydd av personuppgifter.
9. De behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2 ska informera EBA om alla administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som utdömts, inbegripet i tillämpliga fall eventuella överklaganden av dessa och resultaten av överklagandena. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna får information om den slutliga domen avseende straffrättsliga påföljder som utdömts, tillsammans med alla detaljer, vilket de även ska överlämna till EBA.
10. EBA ska upprätthålla en central databas över administrativa sanktioner och avhjälpande åtgärder som meddelats till dem. Databasen ska vara tillgänglig endast för de behöriga myndigheterna och uppdateras på grundval av uppgifter som lämnats av de behöriga myndigheterna i enlighet med punkt 9.

*Artikel 25*  
*Skyldighet att samarbeta*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2 har ett nära samarbete med den behöriga myndighet som ansvarar

för den allmänna tillsynen över kreditinstitut i enlighet med relevant unionslagstiftning som är tillämplig på dessa institut.

2. Medlemsstaterna ska även säkerställa att de behöriga myndigheterna som utsetts enligt artikel 18.2 har ett nära samarbete med varandra. Sådant samarbete ska innebära att myndigheterna ger varandra alla upplysningar som är relevanta för de andra myndigheternas utövande av sina tillsynsuppgifter enligt de nationella bestämmelser som införlivar detta direktiv.
3. För tillämpningen av punkt 2 andra meningen ska medlemsstaterna säkerställa att de behöriga myndigheter som utsetts enligt artikel 18.2
  - (a) överlämnar all relevant information på en annan behörig myndighets begäran,
  - (b) överlämnar all väsentlig information till behöriga myndigheter i andra medlemsstater på eget initiativ.
4. Medlemsstaterna ska också säkerställa att de behöriga myndigheter som avses i punkt 1 samarbetar med EBA vid tillämpningen av detta direktiv.
5. För tillämpningen av denna artikel ska information betraktas som väsentlig om den väsentligt skulle kunna påverka bedömningen av en emission av säkerställda obligationer i en annan medlemsstat.

#### *Artikel 26* *Upplysningskrav*

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att följande information offentliggörs av de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med artikel 18.2 på deras officiella webbplats:
  - (a) Texterna till de nationella lagar och andra författningar samt allmänna riktlinjer som de har antagit avseende emission av säkerställda obligationer.
  - (b) En förteckning över de kreditinstitut som har tillstånd att emittera säkerställda obligationer.
  - (c) En förteckning över de säkerställda obligationer som får kallas för ”europeiska säkerställda obligationer”.
2. De upplysningar som offentliggörs i enlighet med punkt 1 ska vara tillräckliga för att göra det möjligt att på ett meningsfullt sätt jämföra de tillvägagångssätt som de behöriga myndigheterna i de olika medlemsstaterna har valt. Upplysningarna ska uppdateras för att beakta eventuella förändringar.
3. För tillämpningen av punkt 1 b och c ska de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 18.2 årligen underrätta EBA om förteckningarna över kreditinstitut och säkerställda obligationer.

## **AVDELNING IV** **BETECKNING**

#### *Artikel 27* *Beteckning*

Medlemsstaterna ska tillåta att kreditinstitut använder beteckningen ”europeiska säkerställda obligationer” för säkerställda obligationer som uppfyller de krav som fastställs i de bestämmelser som införlivar detta direktiv.

# AVDELNING V

## ÄNDRINGAR AV ANDRA DIREKTIV

### Artikel 28

#### Ändring av direktiv 2009/65/EG

Artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EEG ska ändras på följande sätt:

1) Första stycket ska ersättas med följande:

”Medlemsstaterna får höja den 5-procentsgräns som anges i punkt 1 första stycket till högst 25 % om obligationerna emitterades före den [Publikationsbyrå: för in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv + 1 dag] och uppfyller de krav som fastställs i denna punkt, i den lydelse som var tillämplig vid tidpunkten för emissionen, eller om obligationerna omfattas av definitionen av säkerställda obligationer enligt artikel 3.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 20XX/XX\*.

---

\* [Publikationsbyrå: för in hänvisning till Europaparlamentets och rådets direktiv (EU).../... av den... om emission av säkerställda obligationer och offentlig tillsyn över säkerställda obligationer och om ändring av direktiv 2009/65/EG och direktiv 2014/59/EU (EUT C [...], [...], s. [...])].”

2) Tredje stycket ska utgå.

### Artikel 29

#### Ändring av direktiv 2014/59/EU

I artikel 2.1 i direktiv 2014/59/EU ska punkt 96 i ersättas med följande:

”96. *säkerställd obligation*: instrument som avses i artikel 52.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG\*, i den lydelse som var tillämplig vid tidpunkten för emissionen, och som emitterats före den [Publikationsbyrå: för in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv + 1 dag] eller en säkerställd obligation enligt definitionen i artikel 3.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 20XX/XX\*\*.

---

\* 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).

\*\* [Publikationsbyrå: för in hänvisning till Europaparlamentets och rådets direktiv (EU).../... av den... om emission av säkerställda obligationer och offentlig tillsyn över säkerställda obligationer och om ändring av direktiv 2009/65/EG och direktiv 2014/59/EU (EUT C [...], [...], s. [...])].”

## AVDELNING VI

### SLUTBESTÄMMELSER

### Artikel 30

#### Övergångsbestämmelser

Medlemsstaterna ska säkerställa att de säkerställda obligationer som emitterats före den XX [Publikationsbyrå: för in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv + 1

dag] och som uppfyller kraven i artikel 52.4 i direktiv 2009/65/EG, i den lydelse som var tillämplig vid tidpunkten för emissionen, inte omfattas av kraven i artiklarna 5–12, 15, 16, 17 och 19 i detta direktiv, men får fortsätta att betraktas som säkerställda obligationer i enlighet med det här direktivet till dess att de löper ut.

### *Artikel 31*

#### *Översyn och rapporter*

1. Senast den XX [Publikationsbyrå: för in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv + 3 år] ska kommissionen, i nära samarbete med EBA, lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om huruvida en likvärdighetsordning skulle kunna införas för kreditinstitut i tredjeland som emitterar säkerställda obligationer till investerare, mot bakgrund av utvecklingen för säkerställda obligationer internationellt, särskilt utvecklingen av rättsliga ramar i tredjeländer.
2. Senast den XX [Publikationsbyrå: för in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv + 3 år] ska kommissionen, i nära samarbete med EBA, lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om genomförandet av detta direktiv vad beträffar nivån på investerarskyddet och utvecklingen för säkerställda obligationer i unionen, som bland annat redogör för följande:
  - (a) Utvecklingen när det gäller antalet tillstånd att emittera säkerställda obligationer.
  - (b) Utvecklingen när det gäller antalet säkerställda obligationer som emitteras i enlighet med de bestämmelser som införlivar detta direktiv och med artikel 129 i förordning (EU) nr 575/2013.
  - (c) Utvecklingen när det gäller de tillgångar som ställs som säkerhet för emission av säkerställda obligationer.
  - (d) Utvecklingen när det gäller nivån på övervärdet i säkerhetsmassan.
  - (e) Investeringar över landsgränserna i säkerställda obligationer, inklusive inhemska och utländska investeringar från och till tredjeländer.
  - (f) Utvecklingen när det gäller säkerställda obligationer med förlängningsbara löptidsstrukturer
3. För tillämpningen av punkt 2 ska medlemsstaterna senast den XX [Publikationsbyrå: för in det datum som anges i artikel 32.1 andra stycket i detta direktiv + 2 år] översända information om punkterna a–f till kommissionen.

### *Artikel 32*

#### *Införlivande*

1. Medlemsstaterna ska senast den [inför datum – ikraftträdande + 1 year] anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska genast överlämna texten till dessa bestämmelser till kommissionen.

De ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den [inför datum – samma som i första punkten + 1 dag].

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell rätt som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

### *Artikel 33*

#### *Ikraftträdande*

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

### *Artikel 34*

#### *Adressater*

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den

*På Europaparlamentets vägnar*  
*Ordförande*

*På rådets vägnar*  
*Ordförande*