





**BESLUIT (EU) 2015/774 VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK**

**van 4 maart 2015**

**inzake een overheidsprogramma voor aankoop van activa op secundaire markten (ECB/2015/10)**

DE RAAD VAN BESTUUR VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, met name het eerste streepje van artikel 127, lid 2,

Gezien de statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank, met name de tweede alinea van artikel 12.1, in samenhang met het eerste streepje van artikel 3.1 en artikel 18.1,

Overwegende:

- (1) Overeenkomstig artikel 18.1 van de Statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank (hierna: de „ESCB-statuten”) mag de Europese Centrale Bank (ECB), samen met nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben (hierna: de „NCB's”), op de financiële markten opereren, onder andere door de onvoorwaardelijke aan- en verkoop van verhandelbaar papier, zulks om de ESCB-doelstellingen te verwezenlijken.
- (2) Op 4 september 2014 heeft de Raad van bestuur besloten een derde programma voor de aankoop van gedekte obligaties (hierna: het „CBPP3”) en een aankoopprogramma voor effecten op onderpand van activa opgestart (ABSPP) te initiëren. Naast de in september 2014 ingevoerde gerichte langerlopende herfinancieringstransacties beogen deze activa-aankoopprogramma's de doorwerking van het monetaire beleid verder te versterken, kredietverstrekking aan de eurogebiedeconomie te bevorderen, minder strenge leningvoorwaarden voor huishoudens en ondernemingen te bewerkstelligen en ertoe bij te dragen dat de inflatie de 2 % weer zal naderen, hetgeen strookt met de primaire ECB-doelstelling prijsstabiliteit te handhaven.
- (3) Op 22 januari 2015 heeft de Raad van bestuur besloten dat activa-aankopen moeten worden uitgebreid met een overheidsprogramma voor activa-aankoop op secundaire markten (hierna het „PSPP”) moet omvatten. Uit hoofde van het PSPP mogen NCB's naar rato van hun respectieve aandelen in de kapitaalverdeelsleutel van de ECB, en de ECB, van in aanmerking komende wederpartijen op de secundaire markten onvoorwaardelijk beleenbare verhandelbare schuldbewijzen aankopen. Dit besluit werd genomen als deel van het gemeenschappelijke monetaire beleid op basis van een aantal factoren die het neerwaartse risico voor prijsontwikkelingen op middellange termijn aanzienlijk versterkt hebben, waardoor de primaire ECB-doelstelling van handhaving van prijsstabiliteit in gevaar komt. Deze factoren omvatten een monetaire impuls van de vastgestelde monetairbeleidsmaatregelen die lager uitviel dan verwacht werd, een neerwaartse ontwikkeling van de meeste indicatoren van werkelijke en verwachte eurogebiedinflatie — zowel kernmaatregelen alsook maatregelen die de impact van volatiele componenten zoals energie en voedingsmiddelen uitsluiten — naar historische dieptepunten, en gestegen

**▼B**

potentiële impact van tweede-ronde-effecten op lonen en prijsvorming voortvloeiende uit een significante daling van de olieprijzen.

- (4) Het PSPP is een evenredige maatregel om met verwachte prijsontwikkelingen verband houdende risico's te matigen, aangezien het programma minder strenge monetaire en financiële voorwaarden zal bewerkstelligen, waaronder de leningvoorwaarden voor niet-financiële vennootschappen en huishoudens in het eurogebied, aldus gezamenlijke consumptie en investeringsuitgaven in het eurogebied ondersteunend en draagt er uiteindelijk toe bij dat de inflatie op middellange termijn weer net onder 2 % zal liggen. In een klimaat waarin de basisrentetarieven van de ECB het dal bereikt hebben, en specifiek op activa uit de particuliere sector gerichte aankoopprogramma's de vigerende neerwaartse risico's voor prijsstabiliteit meetbaar maar onvoldoende konden adresseren, is het noodzakelijk het PSPP toe te voegen aan de monetairbeleidsmaatregelen van het Eurosysteem, zijnde een instrument dat potentieel een sterke doorwerking naar de reële economie bewerkstelligt. Aangezien het PSPP het portfolio-evenwicht weer zal herstellen, zal het aanzienlijke PSPP-aankoopvolume bijdragen tot verwezenlijking van de onderliggende monetairbeleidsdoelstelling financieel intermediairs ertoe aan te zetten meer liquiditeiten aan de interbancaire markt en meer krediet aan de eurogebiedeconomie ter beschikking te stellen.
- (5) Het PSPP omvat een aantal waarborgen om te verzekeren dat voorgenomen aankopen evenredig zullen zijn aan zijn doelstellingen en dat bij de uitwerking van het PSPP genoegzaam rekening werd gehouden met de daarmee samenhangende financiële risico's, die middels risicobeheer beperkt zullen worden. Voor een goede werking van de markten voor beleenbare verhandelbare schuldbewijzen, en om obstructie van ordelijke schuldherstructurering te vermijden, zullen drempels gelden voor die effectenaankopen door centrale banken van het Eurosysteem.
- (6) Het PSPP voldoet geheel aan de Verdragsverplichtingen van de centrale banken van het Eurosysteem, waaronder het verbod op monetaire financiering, en schaadt de werking van het Eurosysteem overeenkomstig het beginsel van een openmarkteconomie met vrije mededinging niet.
- (7) Aangaande de omvang van het PSPP, het ABSPP en het CBPP3 zal middels de gecombineerde maandelijkse aankopen 60 miljard EUR aan liquiditeiten naar de markt vloeien. Beoogd wordt tot eind september 2016 aankopen te doen, en in elk geval tot de Raad van bestuur vaststelt dat de inflatieontwikkeling stabiel is, hetgeen strookt met de doelstelling op middellange termijn een inflatiepercentage van net onder de 2 % te realiseren.
- (8) Om PSPP-effectiviteit te verzekeren, verduidelijkt het Eurosysteem bij deze dat het bij de aankoop van verhandelbare schuldbewijzen door het Eurosysteem uit hoofde van het PSPP dezelfde behandeling (*pari passu*) accepteert als particuliere beleggers, zulks overeenkomstig de voorwaarden van die instrumenten.
- (9) Aankopen door het Eurosysteem van beleenbare verhandelbare schuldinstrumenten uit hoofde van het PSPP moeten gedecentraliseerd uitgevoerd worden, genoegzaam rekening houdend met het marktprijsvormingsmechanisme en marktwerking, waarbij de ECB coördinerend optreedt, zulks ter vrijwaring van het gemeenschappelijke monetaire beleid van het Eurosysteem,

**▼B**

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

*Artikel 1***Instelling en toepassingsgebied van het PSPP**

Het Eurosysteem stelt bij deze het PSPP in krachtens welk programma de centrale banken van het Eurosysteem onder bepaalde voorwaarden op de secundaire markten de in artikel 3 bedoelde beleenbare verhandelbare schuldbewijzen van de in artikel 7 bedoelde in aanmerking komende wederpartijen kopen.

*Artikel 2***Definities**

Binnen het kader van dit besluit gelden de volgende definities:

1. „centrale bank van het Eurosysteem”: de ECB en de nationale centrale banken van de eurogebiedlidstaten (hierna de „NCB's”);
2. „erkend agentschap”: een entiteit die het Eurosysteem binnen het PSPP-kader als dusdanig heeft ingedeeld;
3. „internationale organisatie”: een entiteit zoals bedoeld in artikel 118 van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad <sup>(1)</sup> en die het Eurosysteem binnen het kader van het PSPP als dusdanig heeft ingedeeld;
4. „multilaterale ontwikkelingsbank”: een entiteit zoals bedoeld in artikel 117, lid 2 van Verordening (EU) nr. 575/2013 en die het Eurosysteem binnen het PSPP-kader als dusdanig heeft ingedeeld;
5. „positief toetsingsresultaat”: de laatste van de volgende twee besluiten: het besluit van de Raad van bewind van het Europees Stabiliteitsmechanisme, en indien het Internationaal Monetair Fonds het financiëlebijstandsprogramma mede financiert, het besluit van College van Bewindvoerders van het Internationaal Monetair Fonds ter goedkeuring van de volgende uitbetaling uit hoofde van dat programma, indien beide besluiten zijn vereist voor de hervatting van aankopen uit hoofde van het PSPP.

De in punt 2 tot en met 4 bedoelde entiteitenlijst wordt op de ECB-website bekendgemaakt.

*Artikel 3***Beleensbaarheidscriteria voor verhandelbare schuldbewijzen**

1. Behoudens de in dit artikel vastgelegde vereisten kunnen centrale banken van het Eurosysteem uit hoofde van het PSPP overgaan tot aankopen van in euro luidende verhandelbare schuldbewijzen die zijn uitgegeven door de centrale overheden van eurogebiedlidstaten, erkende in het eurogebied gevestigde agentschappen, in het eurogebied gevestigde internationale organisaties en in het eurogebied gevestigde multilaterale ontwikkelingsbanken. In uitzonderlijke omstandigheden, indien het beoogde aankoopbedrag niet kan worden gerealiseerd, kan de Raad van bestuur besluiten overeenkomstig de in lid 4 vastgestelde voorwaarden verhandelbare schuldbewijzen aan te kopen die andere in het eurogebied gevestigde entiteiten hebben uitgegeven.

<sup>(1)</sup> Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

**▼B**

2. Om in aanmerking te komen voor aankoop uit hoofde van het PSPP voldoen verhandelbare schuldbewijzen aan de beleenbaarheidscriteria voor verhandelbare activa voor krediettransacties van het Eurosysteem zulks krachtens bijlage I bij Richtsnoer ECB/2011/14 <sup>(1)</sup>, behoudens de volgende vereisten:

- a) de emittent of garant van de verhandelbare schuldbewijzen heeft een kredietkwaliteitbeoordeling van minstens kredietkwaliteitscategorie 3 in de geharmoniseerde ratingschaal van het Eurosysteem, zulks in de vorm van minstens één publieke rating van een externe kredietbeoordelingsinstelling (EKBI) die binnen het kredietbeoordelingskader van het Eurosysteem is aanvaard;
- b) indien meerdere EKBI-emittentenratings of EKBI-garantratings beschikbaar zijn is de „beste-geldt-regel” van toepassing, d.w.z. de beste beschikbare EKBI-emittentenrating of EKBI-garantrating is van toepassing. Indien op basis van een EKBI-garantrating wordt vastgesteld dat aan de kredietkwaliteitsvereisten is voldaan, voldoet de waarborg aan de kenmerken van een aanvaardbare waarborg zoals bedoeld in afdeling 6.3.2, onder c), i) tot en met iv) van bijlage I bij Richtsnoer ECB/2011/14;
- c) indien emittentenratings of garantratings van een aanvaarde EKBI niet voldoen aan minstens kredietkwaliteitscategorie 3 in de geharmoniseerde ratingschaal van het Eurosysteem, zijn verhandelbare schuldbewijzen slechts beleenbaar indien zij zijn uitgegeven door, dan wel volledig gegarandeerd worden door centrale overheden van eurogebiedlidstaten uit hoofde van een financiëlebijstandsprogramma en waarvoor de toepassing van de kredietkwaliteitsdrempel van het Eurosysteem is opgeschort bij monde van een besluit van de Raad van bestuur krachtens artikel 8 van Richtsnoer ECB/2014/31 <sup>(2)</sup>;
- d) Indien een lopend financiëlebijstandsprogramma wordt getoetst, wordt de beleenbaarheid voor PSPP-aankopen opgeschort en weer ingesteld bij een positief toetsingsresultaat.

3. Om in aanmerking te komen voor aankoop uit hoofde van het PSPP hebben de in lid 1 en 2 bedoelde schuldbewijzen ten tijde van hun aankoop door de betrokken centrale bank van het Eurosysteem een minimumrestlooptijd van 2 jaar en een maximumrestlooptijd van 30 jaren. Om een soepele uitvoering te faciliteren, zijn verhandelbare schuldinstrumenten met een restlooptijd van 30 jaar en 364 dagen beleenbaar uit hoofde van het PSPP. Indien de beoogde bedragen van aankopen van verhandelbare schuldbewijzen die centrale overheden en erkende agentschappen hebben uitgegeven, niet gerealiseerd kunnen worden, doen nationale centrale banken tevens vervangende aankopen van verhandelbare schuldbewijzen die internationale organisaties en multilaterale ontwikkelingsbanken hebben uitgegeven.

<sup>(1)</sup> Richtsnoer ECB/2011/14 van 20 september 2011 betreffende monetaire beleidsinstrumenten en -procedures van het Eurosysteem (PB L 331 van 14.12.2011, blz. 1).

<sup>(2)</sup> Richtsnoer ECB/2014/31 van 9 juli 2014 inzake aanvullende tijdelijke maatregelen betreffende herfinancieringstransacties van het Eurosysteem en de beleenbaarheid van onderpand en tot wijziging van Richtsnoer ECB/2007/9 (PB L 240 van 13.8.2014, blz. 28).

**▼B**

4. Indien de beoogde bedragen van aankopen van verhandelbare schuldinstrumenten die centrale overheden of in hun jurisdictie gevestigde erkende agentschappen hebben uitgegeven niet gerealiseerd kunnen worden, mogen centrale banken van het Eurosysteem in uitzonderlijke omstandigheden de Raad van bestuur in hun jurisdictie gevestigde niet-financiële vennootschappen voordragen als emittenten van verhandelbare schuldinstrumenten die aangekocht moeten worden als substituten. De voorgedragen publieke niet-financiële vennootschappen voldoen minstens aan de volgende twee criteria:

- zij zijn een „niet-financiële vennootschap” zoals bedoeld in Verordening (EU) nr. 549/2013 van het Europees Parlement en de Raad <sup>(1)</sup>;
- zij zijn een overheidsentiteit zoals bedoeld in artikel 3 van Verordening (EG) nr. 3603/93 van de Raad <sup>(2)</sup>.

Na goedkeuring door de Raad van bestuur komen in euro luidende verhandelbare schuldinstrumenten in aanmerking als substituutaankopen uit hoofde van het PSPP, welke schuldbewijzen zijn uitgegeven door die publieke in het eurogebied gevestigde niet-financiële vennootschappen en voldoen aan: i) de beleenbaarheidscriteria voor verhandelbare activa als onderpand voor krediettransacties van het Eurosysteem, zoals bedoeld in afdeling 6.2.1 van bijlage I bij Richtsnoer ECB/2011/14, en ii) de vereisten in lid 2 en 3.

5. In beginsel zijn aankopen van nominale verhandelbare schuldinstrumenten met een negatief rendement tot het einde van de looptijd (of het slechtst mogelijke rendement) boven de depositorente toelaatbaar.

*Artikel 4***Beperkingen van de uitvoering van aankopen**

1. Om de marktprijsvorming voor beleenbare effecten mogelijk te maken, mogen geen aankopen gedaan worden van recentelijk uitgegeven effecten of effecten uit vroegere emissies („tapped security”) en verhandelbare schuldinstrumenten met een restlooptijd die eindigt kort voor of na de looptijd van de uit te geven verhandelbare schuldinstrumenten, zulks gedurende een door de Raad van bestuur vast te stellen tijdsperiode („black-out periode”). Voor syndicaties moet de betrokken black-out periode voorafgaande aan de emissie zo goed mogelijk nageliefd worden.

2. Voor schuldbewijzen die centrale overheden van eurogebiedlidstaten uit hoofde van een financiëlebijstandsprogramma hebben uitgegeven of gegarandeerd, wordt de aankoopperiode uit hoofde van het PSPP na een verkregen positief toetsingsresultaat voor elke programmatoetsing normaal gesproken beperkt tot twee maanden, tenzij er sprake is van buitengewone omstandigheden die een vroegere aankoopshorsing rechtvaardigen, dan wel een voortzetting van aankopen na die periode en tot het begin van de volgende toetsing.

<sup>(1)</sup> Verordening (EU) nr. 549/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 21 mei 2013 betreffende het Europees systeem van nationale en regionale rekeningen in de Europese Unie (PB L 174 van 26.6.2013, blz. 1).

<sup>(2)</sup> Verordening (EG) nr. 3603/93 van de Raad van 13 december 1993 tot vaststelling van de definities voor de toepassing van de in artikel 104 en artikel 104 B, lid 1, van het Verdrag vastgelegde verbodsbepalingen (PB L 332 van 31.12.1993, blz. 1).

**▼ B***Artikel 5***Aankooplimieten****▼ M1**

1. Behoudens artikel 3 is uit hoofde van het PSPP per internationaal effectenidentificatienummer (ISIN) krachtens het PSPP een effectenemissielimiet van toepassing op verhandelbare schuldbewijzen die voldoen aan de in artikel 3 bedoelde criteria, zulks na consolidatie van in alle portfolio's van centrale banken van het Eurosysteem aangehouden effecten.

Met ingang van 10 november 2015 wordt de effectenemissielimiet per ISIN op 33 % vastgesteld. Bij wijze van uitzondering wordt de effectenemissielimiet per ISIN op 25 % vastgesteld voor verhandelbare schuldbewijzen met een collectieveactieclausule (CAC), welke clausule verschilt van het door het Economisch en Financieel Comité opgestelde eurogebiedmodel-CAC en geïmplementeerd wordt door de lidstaten overeenkomstig artikel 12, lid 3, van het Verdrag tot instelling van het Europees Stabiliteitsmechanisme, maar wordt ze tot 33 % verhoogd indien bij een case-by-case-verificatie wordt vastgesteld dat een aanhouding van 33 % per ISIN er niet toe zou leiden dat centrale banken van het Eurosysteem een blokkerend minderheidsbelang bereiken in geval van ordentelijke schuldsaneringen.

**▼ B**

2. Een afwijkende effectenemissielimiet is van toepassing op de in artikel 3, lid 2, onder c) bedoelde schuldbewijzen.

3. Uit hoofde van het PSPP is een geaggregeerde limiet van 33 % van de uitstaande effecten van een emittent van toepassing op alle beleenbare verhandelbare schuldbewijzen ten aanzien van de in artikel 3 vastgestelde looptijden, zulks na consolidatie van in alle portfolio's van centrale banken van het Eurosysteem aangehouden effecten.

*Artikel 6***Portfolioallocatie**

1. 12 % van de totale waarde van uit hoofde van het PSPP beleenbare aangekochte verhandelbare schuldbewijzen wordt aangekocht in effecten die in aanmerking komende internationale organisaties en multilaterale ontwikkelingsbanken hebben uitgegeven, en 88 % wordt aangekocht in effecten die in aanmerking komende centrale overheden en erkende agentschappen hebben uitgegeven. De Raad van bestuur kan deze allocatie herzien. Alleen NCB's kopen schuldbewijzen die in aanmerking komende internationale organisaties en multilaterale ontwikkelingsbanken hebben uitgegeven.

2. De NCB's kopen 92 % van de totale marktwaarde van aankopen van uit hoofde van het PSPP beleenbare verhandelbare schuldbewijzen, en de ECB de resterende 8 %. De spreiding van aankopen over jurisdicties geschiedt overeenkomstig de kapitaalverdeelsleutel, zoals bedoeld in artikel 29 van de ESCB-statuten.

**▼B**

3. Centrale banken van het Eurosysteem passen een specialisatieschema toe voor de uit hoofde van het PSPP aan te kopen verhandelbare schuldbewijzen. De Raad van bestuur staat ad-hocafwijkingen toe van het specialisatieschema indien objectieve overwegingen de realisering van het voornoemde schema beletten of anderszins afwijkingen raadzaam maken, zulks om de globale monetairbeleidsdoelstellingen van het PSPP te verwezenlijken. Iedere NCB koopt met name beleenbare effecten van emittenten uit haar eigen jurisdictie. Alle NCB's kunnen door in aanmerking komende internationale organisaties en multilaterale ontwikkelingsbanken uitgegeven effecten aankopen. De ECB koopt door centrale overheden en erkende agentschappen uitgegeven effecten uit alle jurisdicties.

*Artikel 7***In aanmerking komende wederpartijen**

Komen in aanmerking als PSPP-wederpartijen:

- a) entiteiten die voldoen aan de geschiktheidscriteria voor deelname aan monetairbeleidstransacties van het Eurosysteem krachtens afdeling 2.1 van bijlage I bij Richtsnoer ECB/2011/14, en
- b) enige andere wederpartij die centrale banken van het Eurosysteem gebruiken voor de belegging van hun in euro luidende beleggingsportfolio's.

*Artikel 8***Transparantie**

1. Het Eurosysteem publiceert wekelijks in de toelichting bij zijn geconsolideerde weekstaat de geaggregeerde boekwaarde van de uit hoofde van het PSPP aangehouden effecten.

2. Het Eurosysteem publiceert maandelijks het gewogen gemiddelde van de restlooptijd van zijn aangehouden PSPP-effecten per emittent-gezetenenschap, daarbij een onderscheid makend tussen internationale organisaties en multilaterale ontwikkelingsbanken en andere emittenten.

3. De boekwaarde van uit hoofde van het PSPP aangehouden effecten wordt wekelijks op de ECB-website gepubliceerd onder de afdeling openmarkttransacties.

*Artikel 9***Effectenuitleen**

Het Eurosysteem stelt uit hoofde van het PSPP aangekochte effecten beschikbaar voor effectenuitleen om de effectiviteit van het PSPP te verzekeren.

*Artikel 10***Slotbepaling**

Dit besluit treedt in werking op de dag na die van de bekendmaking ervan op de ECB-website. Het besluit is met ingang van 9 maart 2015 van toepassing.