



Brussel, 24.5.2018
COM(2018) 339 final

2018/0171 (COD)

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

betreffende door overheidsobligaties gedekte effecten

(Voor de EER relevante tekst)

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

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

• **Motivering en doel van het voorstel**

Dit voorstel is erop gericht een door de marktvaart gedreven ontwikkeling van door overheidsobligaties gedekte effecten (Sovereign Bond-Backed Securities, SBBS) mogelijk te maken en een verdere integratie en diversificatie binnen de Europese financiële sector te ondersteunen, hetgeen tot een sterkere en veerkrachtigere economische en monetaire unie moet leiden. Dit initiatief vormt een aanvulling op andere elementen van de bankenunie en de kapitaalmarktenuie doordat het integratie, risicodiversificatie en risicovermindering in het financiële stelsel bevordert.

Sinds het uitbreken van de wereldwijde financiële crisis en van de staatsschuldencrisis in de eurozone zijn aanzienlijke vorderingen gemaakt bij de stabilisatie van de financiële sector van de EU en de eurozone en bij de totstandbrenging van de voorwaarden voor verdere integratie door de tenuitvoerlegging van gemeenschappelijke solide prudentiële en afwikkelingsregelgeving voor financiële instellingen. Het betreft onder meer hervormingen zoals de vaststelling van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken¹, de instelling van het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme² en het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme, alsmede de uitvaardiging van de verordening kapitaalvereisten³. Dit neemt evenwel niet weg dat een verdere integratie en diversificatie van de financiële markten over de nationale grenzen heen, er in aanzienlijke mate toe kan bijdragen Europa en zijn economische en monetaire unie veerkrachtiger te maken door middel van een betere risicodiversificatie en een betere schokabsorptie via de kapitaalmarkten. Dit is het doel van de inspanningen van de Commissie om de Europese kapitaalmarkten verder te verdiepen en te integreren in de context van de kapitaalmarktenuie. Met name de banksector van de eurozone blijft kwetsbaar voor de vervlechting tussen banken en staten, d.w.z. de sterke wederzijdse link tussen de kredietwaardigheid van een staat en die van de banken in zijn rechtsgebied, die ten dele toe te schrijven is aan het feit dat banken de neiging vertonen om hoofdzakelijk overheidspapier van hun eigen staat in hun portefeuille overheidsobligaties op te nemen (de zogeheten "home bias"). Dat dit kan leiden tot destabiliserende wederzijdse besmetting en financiële instabiliteit is pijnlijk duidelijk geworden tijdens de staatsschuldencrisis in de eurozone: de verslechterende kredietwaardigheid van een staat resulteert via een lagere waarde van de overheidsobligaties in druk op de balansen van de banken in zijn rechtsgebied; de problemen bij banken leiden op hun beurt tot druk op de overheidsbegroting, hetzij direct (in de vorm van reddingsoperaties), hetzij indirect (via bijvoorbeeld lagere belastinginkomsten als gevolg van een zwakkere economische en kredietactiviteit). Afgezien van deze banden met hun eigen overheid blijven banken ook sterk afhankelijk van de economische ontwikkelingen in hun eigen land (als gevolg van een ontoereikende diversificatie over de grenzen heen).

¹ Richtlijn 2014/59/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 190).

² Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen (PB L 287 van 29.10.2013, blz. 63).

³ 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).

Bovendien is het zo dat hoewel de totale overheidsschuld tot voor kort in de nasleep van de mondiale financiële crisis een stijging te zien gaf, het aanbod van in euro luidende overheidsobligaties met een hoge rating, die in het moderne financiële systeem als "veilige activa" dienst doen, is afgenomen. Tegelijkertijd is de vraag van banken en andere financiële instellingen naar dergelijke activa toegenomen, mede omdat krachtens nieuwe regelgeving voldoende buffers van zeer liquide activa moeten worden aangehouden (uit hoofde van bijvoorbeeld liquiditeitsdekkingsvereisten).

Als onderdeel van de inspanningen van de Commissie om vorderingen te maken met de bankenunie en de economisch en monetaire unie te verdiepen conform de Discussienota over de verdieping van de economische en monetaire unie van mei 2017, en zoals aangekondigd in de intentieverklaring van september 2017 bij de Staat van de Unie van Commissievoorzitter Juncker en het pakket ter verdieping van de EMU van december 2017, wordt met dit voorstel beoogd een faciliterend raamwerk tot stand te brengen voor een marktgedreven ontwikkeling van door overheidsobligaties gedekte effecten of SBBS.

SBBS zullen door de particuliere sector worden gecreëerd. Een entiteit uit de particuliere sector zou de markt aanspreken om een onderliggende portefeuille overheidsobligaties samen te stellen en deze vervolgens overdragen aan een juridisch gescheiden, op zichzelf staande entiteit die specifiek is opgezet met de uitsluitende bedoeling om ten behoeve van beleggers een reeks effecten uit te geven die vorderingen op de opbrengsten van deze onderliggende portefeuille vertegenwoordigen. De diverse uitgegeven effecten zouden in een bepaalde volgorde verliezen op de onderliggende portefeuille dragen (eerst zouden houders van achtergestelde effecten verliezen lijden en pas nadat deze effecten volledig waardeloos zijn geworden, zouden ook houders van niet-achtergestelde vorderingen verliezen moeten nemen).

Bij SBBS zou er geen sprake zijn van risicodeling of budgettaire mutualisatie tussen lidstaten. Alleen particuliere beleggers zouden in risico's en eventuele verliezen delen. SBBS verschillen derhalve sterk van euro-obligaties.

Medio 2016 heeft het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board, ESRB) een taskforce op hoog niveau (hierna de "ESRB-taskforce" genoemd) in het leven geroepen om de voordelen en haalbaarheid van SBBS te beoordelen. De ESRB-taskforce was samengesteld uit vertegenwoordigers van zowel tal van centrale banken en financiële toezichthoudende autoriteiten van de lidstaten, als van Europese instellingen (de Europese Centrale Bank en de Europese Commissie) en agentschappen (de Europese Bankautoriteit en de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), schuldagentschappen en de academische wereld.

De ESRB-taskforce is tot de conclusie⁴ gekomen dat zich onder bepaalde omstandigheden een markt voor SBBS kan ontwikkelen. Of SBBS al dan niet levensvatbaar zijn, kan uiteindelijk echter enkel worden uitgemaakt door deze aan een markttoets te onderwerpen. Dit voorstel maakt de weg vrij voor een dergelijke markttoets.

Een essentiële bevinding van de ESRB-taskforce, die ook werd bevestigd door contacten met marktdeelnemers en andere belanghebbenden, is dat het huidige regelgevingskader een belangrijke belemmering vormt voor de ontwikkeling van SBBS. Volgens het bestaande regelgevingskader zouden SBBS immers als securitisatieproducten worden beschouwd,

⁴ Zie de volumes I ("main findings") en II ("technical analysis") van het verslag van de ESRB-taskforce "Sovereign bond-backed securities: feasibility study", beschikbaar op: https://www.esrb.europa.eu/pub/task_force_safe_assets/html/index.en.html

waardoor zij veel minder gunstig zouden worden behandeld dan hun onderliggende portefeuille overheidsobligaties van de eurozone (zo zouden SBBS aan hogere kapitaalvereisten onderworpen zijn, zouden zij slechts in beperkte mate of helemaal niet in aanmerking komen om voor liquiditeitsdekkingsdoeleinden of als zekerheden te worden gebruikt, zouden er voor diverse categorieën beleggers striktere beleggingslimieten ten aanzien van SBBS gelden enz.). Wegens de aard van de onderliggende activa en het gestandaardiseerde en eenvoudige karakter ervan houden SBBS echter risico's in die vergelijkbaar zijn met die verbonden aan de onderliggende overheidsobligaties veeleer dan die verbonden aan gewone securitisaties. Zo is er geen sprake van informatieasymmetrie tussen de uitgevende entiteit van SBBS-securitisaties en de eindbeleggers omdat de onderliggende activa welbekend zijn en op de markt worden verhandeld.

Daarom is het noodzakelijk dat het regelgevingskader op passende wijze aan de unieke kenmerken van SBBS wordt aangepast. Daarbij is het belangrijk op te merken dat voor het faciliteren van de ontwikkeling van SBBS de regelgevende behandeling van blootstellingen aan staatsschulden niet hoeft te worden gewijzigd. Zoals in de Discussienota over de verdieping van de economische en monetaire unie van mei 2017 is aangestipt, zou een dergelijke wijziging onder meer ingrijpende gevolgen hebben voor de financiële stabiliteit en voor het gelijke speelveld voor EU-banken.

- **Verenigbaarheid met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

Aangezien SBBS een nieuw concept is en in de praktijk nog niet bestaat, is er nog geen passende regelgeving voor dit type instrument vastgesteld waarin met de unieke kenmerken ervan rekening wordt gehouden.

Zoals hierboven is aangegeven, zouden SBBS volgens het bestaande regelgevingskader als securitisatieproducten worden aangemerkt. Op grond van het regelgevingskader voor securitisaties – dat als dusdanig geschikt is voor bestaande securitisaties – zouden voor beleggingen in SBBS hogere wettelijke opslagfactoren gelden dan voor directe beleggingen in overheidsobligaties van de eurozone, die de onderliggende portefeuille van SBBS vormen. Wat bijvoorbeeld de kapitaalvereisten voor banken betreft, geldt voor overheidsobligaties van de eurozone een risicogewicht van nul (wat betekent dat banken geen kapitaal hoeven aan te houden als tegenpost voor hun belegging in deze obligaties), terwijl voor beleggingen in securitisatietranche's positieve en — naargelang van de rangorde — vaak vrij hoge kapitaalvereisten gelden.

De rechtvaardiging van deze hogere opslagfactoren voor securitisatieproducten in het algemeen (de zogeheten "niet-neutraliteit" van het securitisatiekader) vindt haar oorsprong in de specifieke risico's die aan securitisaties verbonden zijn en die vooral terug te voeren zijn op de informatieasymmetrie tussen de initiator van de securitisatieproducten en de beleggers. Deze situatie wordt gewoonlijk nog verergerd door het ondoorzichtige karakter van de gesecuritiseerde activa en de complexiteit van de structuur ervan, die agentrisico's en juridische risico's met zich meebrengen. Bij typische securitisaties vloeien de agentrisico's voort uit het feit dat initiators van dergelijke producten veel meer weten dan beleggers over de activa waaruit de securitisatiepool is samengesteld. Dit is bijvoorbeeld duidelijk het geval wanneer een bank hypothecaire leningen toekent en deze vervolgens securitiseert. Beleggers hebben geen toegang tot dezelfde informatie over de hypothecaire kredietnemers als de bank. Zij mogen er dan ook van uit gaan dat de bank wellicht eerst of uitsluitend de minst winstgevende/meest risicovolle hypothecaire leningen securitiseert. Het is vanwege dit probleem dat zowel tal van institutionele beleggers als banken niet in securitisaties mogen

beleggen, tenzij de uitgevende entiteit tot op zekere hoogte aan de onderliggende activa blijft blootgesteld.

SBBS vormen echter een specifiek financieel product met twee essentiële kenmerken. Ten eerste zijn vele informatieasymmetrieën en complexiteiten van een typische securitisatiestructuur niet aanwezig omdat de onderliggende pool van de SBBS is samengesteld uit obligaties van centrale overheden van de eurozone. Deze activa zijn welbekend bij marktdeelnemers, die er ook een goede kennis van hebben. Bovendien staat de structuur van de onderliggende activapool van SBBS van tevoren vast (de gewichten van de obligaties van de centrale overheden van de individuele lidstaten van de eurozone zouden bijvoorbeeld overeenstemmen met hun bijdrage aan het kapitaal van de Europese Centrale Bank, zonder dat daar veel van kan worden afgeweken). Ten tweede worden overheidsobligaties van de eurozone regelmatig op de markten verhandeld. Dit betekent dat iedereen een financiële positie daarin kan innemen zonder op securitisatie een beroep te hoeven doen.

Het is bijgevolg niet gerechtvaardigd om specifiek voor securitisaties geldende wettelijke opslagfactoren toe te passen op SBBS zoals deze in dit wetgevingsvoorstel zijn gedefinieerd.

Met dit voorstel wordt eenzelfde probleem aangepakt als het probleem dat met de recente verordening inzake eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (simple, transparent and standardised, STS) securitisaties is aangepakt. De redenering achter de recente STS-verordening (Verordening (EU) 2017/2402) is juist dat de ontwikkeling van securitisaties die op eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde wijze en volgens EU-normen zijn gestructureerd, onnodig zou worden belemmerd als daarvoor in geen bijzondere (en in de praktijk gunstigere) regelgevende behandeling zou worden voorzien waarbij met deze kenmerken rekening wordt gehouden.

In het licht van het bijzondere karakter van de onderliggende activa van SBBS, namelijk obligaties van centrale overheden van de eurozone, is het verschil tussen de regelgevende behandeling van (traditionele) securitisaties en het daadwerkelijke risico/de daadwerkelijke onzekerheid die aan een dergelijk instrument is verbonden, zelfs nog groter voor SBBS dan voor STS-securitisaties. Daarvoor zijn twee redenen: 1) de onderliggende activa (namelijk overheidsobligaties van de eurozone) zijn nog eenvoudiger, transparanter en gestandaardiseerder; en 2) overheidsobligaties van de eurozone zelf genieten de gunstigste regelgevende behandeling in het licht van hun kenmerken en functies in de financiële sector.

Daarnaast zijn beleggingsbeslissingen met betrekking tot overheidsobligaties bijzonder gevoelig voor kosten en vergoedingen als gevolg van de grote volumes, de scherpe concurrentie en de hoge marktliquiditeit. Relevante kosten uit het oogpunt van een financiële instelling die voornemens is in dergelijke activa te beleggen, omvatten de kapitaalkosten die aan de aankoop ervan verbonden zijn. Als deze regelgevende belemmering niet wordt aangepakt, dan zal dit derhalve een overeenkomstig groter remmend effect hebben op de ontwikkeling van de markt voor SBBS dan zulks bijvoorbeeld bij STS-securitisaties het geval zou zijn geweest.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

Risico's voor de financiële stabiliteit beperken door de diversificatie van de portefeuille overheidspapier van banken te bevorderen en de link tussen banken en staten verder af te bouwen, is van groot belang voor de voltooiing van de bankenunie.

Dit wetgevingsvoorstel maakt deel uit van de inspanningen van de Commissie om de bankenunie en de kapitaalmarktenunie te versterken. Het is erop gericht mettertijd de opkomst van een efficiënte SBBS-markt mogelijk te maken. SBBS kunnen op hun beurt de verdere portefeuillediversificatie in de financiële sector in de hand werken en tegelijkertijd een nieuwe bron vormen van zekerheden van hoge kwaliteit die bijzonder geschikt zijn om bij grensoverschrijdende financiële transacties te worden gebruikt. Ook kunnen op kleine en minder liquide markten uitgegeven overheidsobligaties hierdoor aantrekkelijker worden voor internationale beleggers. Dat zou de risicodeling door de particuliere sector, de risicoreductie en een efficiëntere spreiding van risico's over beleggers bevorderen. Het faciliteren van de ontwikkeling van SBBS zou daarenboven het scala aan op financiële markten beschikbare instrumenten uitbreiden, waarmee een bijdrage wordt geleverd aan de inspanningen van de Commissie om de Europese kapitaalmarkten verder te verdiepen en te integreren in de context van de kapitaalmarktenunie. Door te helpen bij de voltooiing van de bankenunie en het maken van vorderingen bij de totstandbrenging van de kapitaalmarktenunie, zouden SBBS effectief bijdragen aan de voortgang van de financiële unie en de verdieping van de economische en monetaire unie.

Zoals gezegd, zullen SBBS een marktgedreven instrument zijn dat zich waarschijnlijk geleidelijk in de loop van de tijd zal ontwikkelen als alternatieve en aanvullende beleggingsmogelijkheid naast overheidsobligaties. Aangenomen wordt dat SBBS geen wezenlijke negatieve gevolgen voor bestaande nationale obligatiemarkten zullen hebben en deze niet zullen vervangen.

SBBS zijn conceptueel onderscheiden en verschillend van de Europese veilige activa die zijn besproken in de Discussienota over de verdieping van de economische en monetaire unie van mei 2017. Anders dan SBBS, zouden Europese veilige activa een nieuw financieel instrument zijn voor de gemeenschappelijke uitgifte van schuldpapier. De ontwikkeling van dergelijke Europese veilige activa roept een aantal ingewikkelde juridische, politieke en institutionele vragen op die van zeer nabij moeten worden onderzocht. Europese veilige activa zouden moeten worden vormgegeven met inachtneming van de Verdragsbepalingen op het gebied van risicodeling door de openbare sector, en met name van de "no bail-out-clausule" (artikel 125 VWEU). In de routekaart die in het bovengenoemde discussiestuk wordt gepresenteerd, wordt de uitgifte van dergelijke Europese veilige activa als mogelijke verdere stap gepland in de loop van de periode tot 2025. Het is bijgevolg een innovatie voor de middellange termijn.

2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID

• Rechtsgrondslag

SBBS zijn een instrument om de financiële stabiliteit en de risicodeling in de gehele eurozone te bevorderen. Zij kunnen daarmee de interne markt verder verdiepen. De rechtsgrondslag van dit voorstel is bijgevolg artikel 114 VWEU, dat aan de Europese instellingen de bevoegdheid toekent om passende maatregelen vast te stellen met het oog op de instelling en de werking van de interne markt.

• Subsidiariteit (bij niet-exclusieve bevoegdheid)

De geconstateerde regelgevende belemmeringen voor de ontwikkeling van SBBS-markten zijn vervat in verschillende onderdelen van de EU-wetgeving⁵. De doelstellingen van dit

⁵ 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

wetgevingsinitiatief, namelijk het opheffen van deze regelgevende belemmeringen, kunnen bijgevolg niet door individuele maatregelen van de lidstaten worden verwezenlijkt, aangezien enkel via een EU-optreden wijzigingen in de EU-wetgeving kunnen worden aangebracht.

Afgezien van deze juridische overweging zou een optreden op het niveau van de lidstaten suboptimaal zijn. Een dergelijk nationaal optreden zou er immers toe kunnen leiden dat in de verschillende lidstaten de ontwikkeling van uiteenlopende instrumenten wordt gefaciliteerd. Daardoor zou de markt ondoorzichtig worden en zou er een versnippering van de marktvraag over diverse verschillende instrumenten ontstaan. Als gevolg daarvan zou het moeilijk of zelfs onmogelijk zijn voor een van de instrumenten om de vereiste liquiditeit te halen. Bovendien is het zo dat ook al zouden de nationale wetgevers zich allemaal op hetzelfde instrument toespitsen, dit uiteindelijk kan leiden tot een wedloop om dat instrument een zo gunstig mogelijke regelgevende behandeling te bieden. In beide gevallen (verschillend gedefinieerde producten of verschillende regelgevende behandelingen) zou een optreden op nationaal niveau belemmeringen voor de eengemaakte markt met zich meebrengen. Deze belemmeringen zouden aanzienlijke gevolgen hebben, gezien de zeer sterke integratie van de onderliggende overheidsobligatiemarkten en de identieke regelgevende behandeling van die markten overal in de EU. Om al die redenen is een optreden op EU-niveau noodzakelijk en passend.

- **Evenredigheid**

Met het voorstel voor een verordening wordt beoogd de ontwikkeling van een nieuw instrument te faciliteren door regelgevende belemmeringen voor de geleidelijke opkomst van een SBBS-markt op te heffen. Dit optreden is evenredig doordat het een gelijk speelveld tot stand brengt voor het nieuwe instrument en de onderliggende activa ervan. Aangenomen wordt dat het voorstel geen wezenlijke gevolgen zal hebben voor bestaande nationale overheidsobligatiemarkten.

- **Keuze van het instrument**

Het voorstel is erop gericht een vraaggedreven ontwikkeling van een SBBS-markt mogelijk te maken. Het voorziet daartoe in criteria waaraan het instrument moet voldoen om als SBBS te worden beschouwd, alsmede in het noodzakelijke toezichtkader.

Om de beoogde doelstellingen te bereiken, moet de ontwikkeling van een gestandaardiseerd product mogelijk worden gemaakt. Deze standaardisatie moet uniform zijn in de gehele EU, wat inhoudt dat een volledig geharmoniseerde definitie en regelgevende behandeling van SBBS op EU-niveau is vereist. Artikel 114, lid 1, VWEU vormt de rechtsgrondslag voor een verordening tot vaststelling van uniforme bepalingen ter verbetering van de werking van de interne markt. Een richtlijn zou niet dezelfde resultaten opleveren, omdat de implementatie van een richtlijn, wegens de gemaakte keuzes bij de omzetting ervan, mogelijk tot verschillen kan leiden die in het geval van de SBBS-markt in een verstoring van de concurrentie en in toezicht- en regelgevingsarbitrage kunnen resulteren.

Verordening (EU) nr. 648/2012 (VKV) (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1); Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en de uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (PB L 12 van 17.1.2015, blz. 1); Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32).

3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING

- **Raadpleging van belanghebbenden**

In het kader van haar beoordeling van de haalbaarheid van SBBS heeft de ESRB-taskforce eind 2016 een openbare raadpleging gehouden en input en feedback van de sector (d.w.z. diverse financiële instellingen) en van schuldagentschappen ontvangen via een reeks bilaterale vergaderingen en twee speciale workshops in 2016 en 2017. De Commissie heeft zelf geen openbare raadpleging georganiseerd om overlapping te vermijden. Er zij op gewezen dat het voorgestelde initiatief niet op consumenten en kleine beleggers is gericht.

Met de bovengenoemde raadpleging van vertegenwoordigers van de sector werd beoogd feedback over diverse essentiële vraagstukken in verband met de mogelijke implementatie van SBBS te verkrijgen, met name wat de regelgevende behandeling en de economische aspecten van SBBS betreft. Uit de feedback is met name gebleken dat er grote overeenstemming over bestaat dat "veilige activa" (activa met een laag risico) steeds schaarser worden op de markt. Het merendeel van de respondenten was van oordeel dat ten minste voor de senior SBBS dezelfde regelgevende behandeling zou moeten gelden als voor de onderliggende overheidsobligaties ervan.

Hoewel marktdeelnemers het er in het algemeen over eens waren dat een diepere financiële integratie en een grotere diversificatie van de portefeuille overheidspapier van banken in Europa noodzakelijk zijn, liepen de meningen uiteen wat de levensvatbaarheid van SBBS betreft. Met name de verkoopbaarheid van de junior tranche van het product werd twijfelachtig geacht. De deelnemers waren het er in grote lijnen over eens dat een SBBS-markt pas van de grond zal komen als de volgende voorwaarden zijn vervuld: 1) coördinatie van de uitgften door schuldagentschappen; 2) een regelgevingskader dat voor een gelijk speelveld zorgt tussen overheidsobligaties en SBBS; 3) eenvoudige en gestandaardiseerde SBBS-kenmerken, zoals onder meer vaste portefeuillegewichten aan de activazijde en maximaal drie tranches aan de passivazijde; 4) voldoende liquiditeit op de SBBS-markt; en 5) duidelijkheid over de procedure in geval van een (selectieve) wanbetaling door een staat. In volume II van het bovengenoemde verslag van de ESRB-taskforce wordt een gedetailleerd overzicht van de antwoorden op essentiële vragen gegeven en worden de algemene conclusies van de enquête gepresenteerd.

In een speciale workshop hebben schuldagentschappen hun bezorgdheid geuit ten aanzien van de vormgeving en implementatie van SBBS en het standpunt vertolkt dat SBBS de vicieuze cirkel tussen banken en staten niet zullen doorbreken en er evenmin toe zullen leiden dat de eurozone over een nieuw activum met een laag risico beschikt. De schuldagentschappen maakten zich meer in het bijzonder zorgen over het effect van SBBS op nationale overheidsobligatiemarkten (en met name op de liquiditeit ervan), over de implicaties van aankopen door SBBS uitgevende entiteiten van overheidsobligaties op de primaire en/of secundaire markten, en over de mogelijke regelgevende behandeling van SBBS. Zij toonden zich ook bezorgd over de technische haalbaarheid en economische levensvatbaarheid van het nieuwe instrument.

Naast de bovengenoemde raadplegingen van belanghebbenden in het kader van de beoordeling van de haalbaarheid door het ESRB heeft de Commissie ook de lidstaten om hun mening gevraagd en op 11 april 2018 een vergadering van haar deskundigengroep banken, betalingen en verzekeringen belegd om technische feedback over specifieke vragen te ontvangen. De deelnemers vonden het noodzakelijk eerst te bespreken of er wel behoefte aan

SBBS bestaat alvorens technisch advies uit te brengen, omdat het volgens hen niet duidelijk was of SBBS nodig zijn. Zij hebben nuttige inzichten in geselecteerde technische kwesties verschaft, en met name opgeroepen tot grotere flexibiliteit ten aanzien van marktdeelnemers bij de bepaling van de fundamentele kenmerken van SBBS (in het bijzonder op het gebied van de gewichten van de overheidsobligaties van de verschillende lidstaten in de onderliggende portefeuille en de omvang van de tranches).

- **Bijebrengen en gebruik van expertise**

De Commissie heeft een actieve bijdrage geleverd aan de werkzaamheden van de bovengenoemde ESRB-taskforce. Dit wetgevingsvoorstel bouwt in belangrijke mate voort op deze werkzaamheden. Daarnaast heeft de Commissie bijeenkomsten gehad met overheidsinstanties en vertegenwoordigers van de particuliere sector om een beroep te doen op hun deskundigheid en de bevindingen van de taskforce te bevestigen.

- **Effectbeoordeling**

In het kader van de voorbereiding van dit voorstel is een effectbeoordeling verricht en diverse malen besproken met een interdepartementale stuurgroep. In de effectbeoordeling zijn de volgende beleidsopties onderzocht: i) de reikwijdte van het toepassingsgebied van het voorgestelde raamwerk (elke securitisatie van overheidsobligaties van de eurozone of enkel die welke aan bepaalde standaardisatievereisten voldoen); ii) of een herstel van de "neutraliteit van de regelgeving" aan de orde is, d.w.z. of alleen de senior tranche van SBBS-uitgiften dan wel alle tranches van SBBS-uitgiften dezelfde behandeling moeten genieten als de onderliggende overheidsobligaties; en iii) hoe de naleving van het voorgestelde raamwerk kan worden gemonitord en gegarandeerd (hetzij via zelfcertificering, hetzij via ex-antecertificering).

In de effectbeoordeling werden verscheidene belangrijke afruilen belicht. Zo zou het afschaffen van regelgevende belemmeringen voor alle securitisaties marktdeelnemers maximale flexibiliteit bieden om het nieuwe instrument zodanig vorm te geven dat een zo groot mogelijk rendement wordt behaald met zo min mogelijk risico's. Daartegenover staat dat met een zekere mate van voorgeschreven standaardisatie mogelijk beter kan worden voorkomen dat de liquiditeit van het nieuwe instrument teniet wordt gedaan als gevolg van het ontstaan van vele verschillende varianten. Indien enkel voor de senior tranche dezelfde behandeling als voor overheidsobligaties zou gelden, kan dat banken er sterker toe aanzetten zich op senior tranches te concentreren, maar een dergelijke aanpak zou inconsistent zijn met de huidige regelgevende behandeling van blootstellingen aan staatsschulden (en zou minder bevorderlijk zijn voor de ontwikkeling van SBBS in het algemeen, aangezien zulks in een versmalling van de potentiële beleggersbasis zou resulteren).

In de effectbeoordeling werd nagegaan in hoeverre de diverse opties tot de verdwijning van de geconstateerde regelgevende belemmeringen zouden leiden, in hoeverre de nieuwe instrumenten aan de risicoreductie op de bankbalansen en de uitbreiding van het aanbod van in euro luidende activa met een laag risico zouden bijdragen, en welke voordelen de diverse nalevings- en toezichtbenaderingen zouden hebben in termen van gewekt marktvertrouwen, afgezet tegen de daaraan verbonden kosten (zowel voor de openbare als de particuliere sector).

Daar het voorgestelde raamwerk de door de particuliere sector gedreven ontwikkeling van een SBBS-markt enkel mogelijk maakt maar niet garandeert, zijn in de effectbeoordeling twee verschillende scenario's gehanteerd om de effecten te beoordelen: een scenario waarbij SBBS

slechts een beperkt volume bereiken (100 miljard EUR) en een stationair scenario waarbij zij een omvang van 1,5 biljoen EUR bereiken — een macro-economisch relevant volume (zij het nog steeds beperkt in vergelijking met de totale markt voor overheidspapier van de eurozone, die in het tweede kwartaal van 2017 goed was voor 9 biljoen EUR).

Een kwantitatieve indicatie van de betekenis van de belemmeringen die met dit voorstel zouden worden opgeheven, kan bijvoorbeeld worden verkregen door de kapitaalvereisten waarmee banken zouden worden geconfronteerd indien zij vandaag SBBS zouden kopen, te vergelijken met de kapitaalvereisten waaraan zij op grond van het voorgestelde, op maat gesneden regelgevingskader voor dezelfde aankopen zouden moeten voldoen. Deze (virtuele) besparingen zijn uiteraard afhankelijk van de gemaakte veronderstellingen (waaronder die met betrekking tot de risicogewichten die raadzaam zijn voor tranches van een lagere rangorde dan de senior tranche). Bij het scenario waarin er van een beperkt volume sprake is, zouden de totale risicogewogen activa met ongeveer 87 miljard EUR toenemen in de veronderstelling dat banken alle tranches kopen en dat banken die de standaardbenadering hanteren, goed zijn voor een aandeel in die aankopen dat gelijk is aan hun huidige aandeel in aankopen van overheidsobligaties. Bij het stationaire scenario levert dezelfde berekening een stijging van de totale risicogewogen activa op ter grootte van 1,3 biljoen EUR.

Wat het effect op het volume van de in euro luidende activa met een AAA-rating betreft, is de berekening gebaseerd op Eurostat-gegevens over de obligaties van centrale overheden van de eurozone in december 2016⁶, alsmede op de door Standard & Poor's opgestelde ratings van staatsobligaties van de eurozone op dezelfde datum⁷. Uit deze berekening blijkt dat de activa met een AAA-rating bij het scenario van een beperkt volume en bij het stationaire scenario met respectievelijk 2 % en 30 % zouden toenemen.

Wat tot slot het effect van SBBS op de diversificatie van de portefeuilles overheidspapier van banken betreft, blijkt uit de analyse in de effectbeoordeling dat dit effect gering zou uitvallen bij het scenario waarin er van een beperkt volume sprake is, maar aanzienlijk zou zijn bij het stationaire scenario. Bij deze veronderstellingen zou de "home bias" in de steekproef van de eurozonebanken waarop de transparantie-exercitie van de Europese Bankautoriteit betrekking had, met 42 % afnemen.

Het effectbeoordelingsverslag werd op 19 januari 2018 voorgelegd aan de Raad voor regelgevingstoetsing. De raad kwam op 14 februari 2018 bijeen. De raad heeft een positief advies uitgebracht en aangedrongen op wijzigingen en extra input op de volgende gebieden: 1) verduidelijken of met dit initiatief naar een faciliterend raamwerk en een markttoets voor SBBS wordt gestreefd, dan wel naar een stimulerende structuur voor SBBS; 2) nader toelichten van de potentiële nettovoordelen van het initiatief voor het publiek, alsook van de risico's en onbedoelde gevolgen; en 3) de afruil tussen alternatieve beleidsvoorstellen beter belichten. Deze kwesties werden aangepakt en behandeld in de eindversie waarvan dit voorstel vergezeld gaat.

- **Resultaatgerichtheid en vereenvoudiging**

Dit initiatief is niet gericht op vereenvoudiging en evenmin op een verlichting van de administratieve lasten die uit bestaande wetgeving voortvloeien, maar heeft in plaats daarvan ten doel nieuwe regels vast te stellen om de opkomst van SBBS-instrumenten op de markt mogelijk te maken.

⁶ Gedownload van de [website](#) van Eurostat op 21 december 2017 om 10:42.

⁷ Gedownload van de [website](#) van S&P op 21 december 2017.

Er wordt niet verwacht dat het regelgevingsvoorstel directe gevolgen zal hebben voor kleine beleggers, huishoudens, kleine en middelgrote ondernemingen of micro-ondernemingen, aangezien het onwaarschijnlijk is dat zij op SBBS-markten actief zullen zijn. Tegelijkertijd zouden deze sectoren indirect baat hebben bij dit regelgevingsvoorstel omdat de financiële sector erdoor aan veerkracht zou winnen – op voorwaarde evenwel dat de verwachte voordelen voor het macro-economische klimaat en de financiële stabiliteit werkelijkheid worden.

- **Grondrechten**

Dit voorstel eerbiedigt de grondrechten en strookt met de beginselen die met name in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie zijn erkend, en in het bijzonder het eigendomsrecht en de vrijheid van ondernemerschap, en moet overeenkomstig deze rechten en beginselen worden toegepast. Deze verordening zorgt er in het bijzonder voor dat de rechten van beleggers in SBBS worden beschermd door de integriteit van de uitgifte van SBBS en van de onderliggende portefeuille overheidspapier te waarborgen.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Het regelgevingsvoorstel zal weinig nieuwe financiële gevolgen voor de overheidsbegrotingen hebben omdat het nalevingsmechanisme op zelfcertificering door uitgevende entiteiten van SBBS zal berusten en omdat toezichhouders de naleving achteraf zullen toetsen in het kader van hun routinematige toezichtactiviteiten. In het licht van de geplande nieuwe taken en rekening houdend met mogelijke synergieën met bestaande functies zullen extra middelen voor de ESMA moeten worden uitgetrokken (zie het financieel memorandum). Uitgevende entiteiten van SBBS zullen met de kosten van zelfcertificering worden geconfronteerd. Deze kosten zouden echter vrij gering moeten uitvallen gezien de eenvoud van het financiële product (de mate waarin deze kosten aan beleggers worden doorberekend, zal afhangen van de concurrentie op de markt).

5. OVERIGE ELEMENTEN

- **Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage**

De specifieke doelstellingen van dit initiatief — namelijk opheffen van regelgevende belemmeringen en de liquiditeit van de nieuwe SBBS-producten in de hand werken, onder meer door deze in de regelgeving als benchmarks te behandelen — zouden worden verwezenlijkt zodra de voorgestelde wetgeving in werking treedt. Dat komt omdat vanaf dat moment enkel een gestandaardiseerd product voor de voorgenomen regelgevende behandeling in aanmerking zou komen en omdat SBBS in de regelgeving op dezelfde manier zouden worden behandeld als de onderliggende overheidsobligaties⁸.

In verband met de algemene doelstelling om de ontwikkeling van markten voor SBBS te bevorderen, zij erop gewezen dat het effect van de wetgeving zal worden beoordeeld door na te gaan in hoeverre deze nieuwe producten daadwerkelijk worden gecreëerd en verhandeld en in hoeverre de opkomst van SBBS bijdraagt aan de volumetoename van de activa met een laag risico en aan het verminderen van de "home bias" van banken. Ook het effect van SBBS op de liquiditeit op de nationale overheidsobligatiemarkten zal worden getoetst.

⁸ Sommige specifieke belemmeringen (zoals het feit dat SBBS en overheidsobligaties van de eurozone niet op dezelfde manier in aanmerking worden genomen voor de liquiditeitsdekkingsvereisten) zouden met behulp van afzonderlijke wetgevingsinstrumenten worden aangepakt omdat zij uit gedelegeerde handelingen voortvloeien.

Bij het interpreteren van de resultaten van deze analyses moet echter voor ogen worden gehouden dat de ontwikkeling van SBBS-markten en de ontwikkeling van de bovengenoemde benchmarks afhankelijk zijn van diverse andere factoren, die mogelijk weinig of geen uitstaans hebben met het regelgevingskader. Daardoor zullen de gevolgen van de voorgestelde wetgeving wellicht moeilijk van deze andere factoren te onderscheiden zijn. Het aanbod van nieuwe producten zal met name waarschijnlijk ook afhankelijk zijn van de juridische kosten die aan het oprichten van het emissievehikel verbonden zijn, het gemak waarmee obligaties met voldoende eenvormige voorwaarden kunnen worden verworven, de kosten van de diensten die met de structuur verband houden enz. Evenzo zal de vraag naar SBBS afhankelijk zijn van het algemene renteklimaat, de risicobereidheid en de vraag onder diverse soorten beleggers naar de verschillende tranches. De marktontwikkelingen kunnen evengoed niet-lineair zijn, omdat het beoogde product zal profiteren van schaalvoordelen die op omvang en netwerkexternaliteiten terug te voeren zijn. Indien het product voldoende in trek is bij beleggers, kunnen schuldagentschappen bijvoorbeeld besluiten speciale veilingen voor de productie van SBBS te houden met gestandaardiseerde obligaties van verschillende looptijden. Dit zou op zijn beurt de productiekosten drukken en een snellere marktgroei kunnen teweegbrengen.

- **Artikelsgewijze toelichting**

Dit voorstel bestaat uit vier delen. Het eerste deel bevat een reeks regels waarin de bestanddelen van SBBS worden omschreven. Deze regels zijn noodzakelijk om ervoor te zorgen dat het door de markten aangeboden product zo gestandaardiseerd mogelijk is. Dit komt op zijn beurt de liquiditeit ervan en de aantrekkelijkheid ervan voor de beleggers ten goede. Het tweede deel bevat regels betreffende de voor de uitgevende entiteit geldende kennisgevings- en transparantievereisten om te waarborgen dat de zelfcertificering op een geharmoniseerde en geloofwaardige wijze plaatsvindt. Het derde deel bevat regels betreffende het toezicht op SBBS en mogelijke sancties in geval van niet-naleving en/of frauduleus gedrag van de uitgevende entiteit. Het vierde deel bevat een reeks wijzigingen in het bestaande wetgevingskader. Deze wijzigingen zijn nodig om ervoor te zorgen dat de regelgevende behandeling van SBBS is toegesneden op de unieke vormgeving en kenmerken ervan.

Inleidende bepalingen (artikelen 1, 2 en 3)

In deze bepalingen wordt nader ingegaan op het onderwerp, het toepassingsgebied en de definities die worden gehanteerd om te voorzien in een algemeen raamwerk voor gestandaardiseerde SBBS en entiteiten die bij de uitgifte en het aanhouden van dergelijke instrumenten betrokken zijn. De gebruikte definities zijn consistent met die welke in andere onderdelen van de Uniewetgeving worden gehanteerd.

Instrumenten die in aanmerking komen voor en samenstelling van de onderliggende portefeuille en trancheverdeling van SBBS-uitgiften (artikelen 4, 5 en 6)

De onderliggende portefeuille van SBBS moet zijn samengesteld uit overheidsobligaties van alle EU-lidstaten die de euro als munt hebben. Deze beperking moet garanderen dat geen enkele obligatie die van de onderliggende portefeuille van SBBS deel uitmaakt, aan valutarisico onderhevig is. Het relatieve gewicht van de overheidsobligaties van elke lidstaat moet zeer dicht in de buurt liggen van het relatieve gewicht van de bijdrage van de desbetreffende lidstaat in de verdeelsleutel voor de inschrijving op het ECB-kapitaal. De verdeelsleutel voor de inschrijving op het ECB-kapitaal is een vervangende indicator voor de economische omvang van elke lidstaat en voor zijn aandeel in de stabiliteit van het Europese

financiële stelsel. Er zijn andere sleutels overwogen, maar deze zijn minder goed bevonden. Zo kan een sleutel die op de uitstaande overheidsschuld van elke lidstaat is gebaseerd, tot het ontstaan van moreel risico leiden omdat een lidstaat meer profijt van het product kan trekken als hij zijn totale uitstaande schuld verhoogt.

De looptijden van de onderliggende overheidsobligaties moeten nauw aansluiten bij de looptijd van de SBBS-uitgifte.

Een SBBS-uitgifte moet zijn samengesteld uit een senior tranche (die met 70 procent van de nominale waarde van de SBBS-uitgifte overeenstemt) en één of meer achtergestelde tranches⁹. Doel van de achtergestelde tranches is bescherming te bieden aan de senior tranche, die daardoor een instrument met een laag risico is. De precieze splitsing van het achtergestelde gedeelte van de SBBS-uitgifte in verschillende tranches is overgelaten aan het inzicht van de uitgevende entiteit, die de totale prijs onder meer zal maximaliseren door op het risico/rendementsprofiel van de diverse soorten beleggers in te spelen. De senior tranche is vastgesteld op 70 procent van de totale structuur om de standaardisatie van deze tranche bij alle verschillende uitgiften te waarborgen. Om het risico te beperken dat verbonden is aan de junior tranche (de tranche die verliezen draagt vóór elke andere tranche), moet de nominale waarde van de junior tranche ten minste 2 procent van de uitstaande nominale waarde van de gehele SBBS-uitgifte bedragen. Uit een uitvoerige analyse van de ESRB-taskforce is gebleken dat een achtergestelde tranche van 30 procent ook bij marktspanningen volstaat om een laag wanbetalingsrisico voor de overeenkomstige senior tranche van 70 procent te garanderen.

De artikelen 4 en 6 voorzien in specifieke omstandigheden waaronder de structuur van de SBBS-uitgifte (samenstelling van de onderliggende portefeuille en omvang van de senior tranche) voor toekomstige uitgiften kan worden gewijzigd en beschrijven de desbetreffende procedures. Overheidsobligaties van een bepaalde lidstaat kunnen van de onderliggende portefeuille worden uitgesloten wanneer en zolang de uitgifte van overheidsobligaties door de lidstaat sterk beperkt is omdat er weinig overheidsschulden moeten worden gemaakt of omdat de markttoegang is verstoord. Ook de structuur van de trancheverdeling kan in uitzonderlijke gevallen worden gewijzigd wanneer ongunstige marktontwikkelingen die de werking van de overheidsobligatiemarkten in een lidstaat of de Unie ernstig verstoren, een kleinere senior tranche vereisen om de verdere handhaving van de hoge kwaliteit/het lage risico ervan te waarborgen. De ESMA heeft tot taak na te gaan of de voorwaarden voor een wijziging in de samenstelling van de onderliggende portefeuille of in de omvang van de senior tranche aanwezig zijn en de Commissie daarvan in kennis te stellen. De Commissie kan door middel van de vaststelling van een uitvoeringshandeling besluiten dat deze voorwaarden bestaan of hebben opgehouden te bestaan. Conform de onderzoeksprocedure kan een dergelijke uitvoeringshandeling pas in werking treden na een goedkeurende stemming door de vertegenwoordigers van de lidstaten in het Europees Comité voor het effectenbedrijf. SBBS die na de vaststelling van een dergelijke uitvoeringshandeling worden uitgegeven, moeten de wijzigingen weerspiegelen die zich hebben voorgedaan in de samenstelling van de onderliggende portefeuille of in de omvang van de senior tranche waarop de uitvoeringshandeling betrekking had.

⁹ In de door de ESRB-taskforce geanalyseerde versie was er sprake van twee achtergestelde tranches, namelijk een mezzanine en een junior tranche, die overeenstemden met respectievelijk 20 en 10 procent van de nominale waarde van de SBBS-uitgifte.

Uitgifte en beheer van SBBS (artikelen 7 en 8)

Om beleggers te beschermen tegen het risico van insolventie van de instelling die de overheidsobligaties verwerft (oorspronkelijke koper, doorgaans een bank), moet de uitgifte van SBBS geschieden door een Special Purpose Entity (SPE) die zich uitsluitend bezighoudt met de uitgifte en het beheer van SBBS en die geen andere risicovolle activiteiten, zoals het verlenen van krediet, ontplooit.

De SPE moet aan strikte vereisten inzake scheiding van activa onderworpen zijn om de integriteit van de SBBS-uitgifte en van de door SBBS-beleggers ingenomen posities te waarborgen. SPE's moeten er zorg voor dragen dat de samenstelling van de onderliggende pool overheidsobligaties voor de gehele bestaansduur van een SBBS is vastgesteld. Om beperkte looptijdverschillen te beheren, moeten SPE's in de gelegenheid worden gesteld de opbrengsten van de onderliggende portefeuille uitsluitend in contanten, dan wel in zeer liquide financiële instrumenten met een laag markt- en kredietrisico te beleggen.

Aangezien beleggers in tranches van SBBS-uitgiften enkel vorderingen op de onderliggende portefeuille overheidsobligaties zouden hebben maar niet op de balans van de uitgevende entiteit of van de oorspronkelijke koper, mag het niet vereist zijn de SPE en de onderliggende portefeuille ervan in de portefeuille van de oorspronkelijke koper te consolideren.

Gebruik van de benaming "door overheidsobligaties gedekte effecten" of "SBBS" (artikel 9)

Teneinde de standaardisatie van SBBS te waarborgen, mogen alleen producten die aan de vereisten inzake samenstelling en looptijd van de onderliggende overheidsobligaties en de trancheverdeling voldoen, dezelfde regelgevende behandeling genieten als de onderliggende overheidsobligaties. Er wordt in een systeem van kennisgeving aan de ESMA voorzien om misbruiken te voorkomen. Een product kan derhalve enkel als SBBS worden aangemerkt als zowel aan materiële als kennisgevingsvereisten is voldaan.

Voor SBBS geldende kennisgevings- en transparantievereisten (artikelen 10, 11 en 12)

De SPE's zijn verantwoordelijk voor de inachtneming van de product- en kennisgevingsvereisten. Aan de ESMA is de taak toevertrouwd de kennisgevingen op haar website te publiceren. Aldus zal worden gewaarborgd dat SPE's de verantwoordelijkheid nemen voor hun bewering dat een product een SBBS is en dat er transparantie heerst op de markt. SPE's zijn onder de in het nationale recht vastgestelde voorwaarden aansprakelijk voor verlies of schade die door onjuiste of misleidende kennisgevingen zijn veroorzaakt. Beleggers zullen het due diligenceonderzoek moeten uitvoeren dat voor elke belegging in financiële producten is vereist, maar zij mogen daarbij op passende wijze vertrouwen op de SBBS-kennisgeving en op de door SPE's bekendgemaakte informatie over de inachtneming van specifieke productvereisten voor SBBS. Dankzij de transparantievereisten die voor SBBS en onderliggende overheidsobligaties gelden, kunnen beleggers SBBS-transacties doorgronden, beoordelen en vergelijken en hoeven zij zich niet enkel op derde partijen, zoals ratingbureaus, te verlaten. Deze vereisten zouden beleggers in staat moeten stellen prudent te handelen en hun due diligenceonderzoek uit te voeren. Met dit voorstel zullen beleggers over alle relevante informatie over SBBS beschikken. Om het proces voor beleggers en SPE's te faciliteren, zal de aan de ESMA te verstrekken informatie worden geharmoniseerd en zal de ESMA een template voor de beoordeling van SBBS ontwikkelen. SPE's moeten de informatie aan de hand van gestandaardiseerde templates vrij beschikbaar stellen voor beleggers op een website

die beantwoordt aan bepaalde criteria betreffende bijvoorbeeld controle van de gegevenskwaliteit en bedrijfscontinuïteit. Voordat een SBBS-overdracht plaatsvindt, moeten beleggers bovendien informatie ontvangen over de toewijzing van opbrengsten en de te volgen procedure in anticipatie op of na een niet-betaling uit hoofde van onderliggende activa. Opdat toezichhoudende autoriteiten op de hoogte zijn van een SBBS-uitgifte en hun taken in verband daarmee kunnen vervullen, moet de ESMA de relevante bevoegde autoriteiten van elke ontvangen SBBS-kennisgeving op de hoogte stellen.

Toezicht en samenwerking tussen autoriteiten (artikelen 13 en 14)

Een correct en doeltreffend toezicht op de SBBS-markten is van essentieel belang om de financiële stabiliteit te vrijwaren, het vertrouwen van de beleggers te winnen en de liquiditeit te bevorderen. In dit voorstel worden de lidstaten daarom in overeenstemming met de bestaande EU-wetgeving op het gebied van financiële diensten verplicht tot het aanwijzen van bevoegde autoriteiten. Het toezicht op de naleving van de vereisten van deze verordening moet in de eerste plaats gericht zijn op het waarborgen van de bescherming van de beleggers en, in voorkomend geval, op prudentiële aspecten die met de uitgifte of het aanhouden van SBBS door gereguleerde entiteiten verband kunnen houden. De aangewezen toezichthouders moeten de bevoegdheden hebben die hun krachtens de desbetreffende wetgeving inzake financiële diensten zijn verleend.

In het licht van het grensoverschrijdende karakter van de SBBS-markt moet de samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten en de ESMA worden verzekerd door middel van informatie-uitwisseling, samenwerking bij toezichtactiviteiten en -onderzoeken, en coördinatie van de besluitvorming.

Om een consistente interpretatie van en een gemeenschappelijke opvatting over de SBBS-vereisten door de bevoegde autoriteiten te verzekeren, moet de ESMA de coördinatie van de werkzaamheden van de bevoegde autoriteiten bevorderen en zich buigen over alle praktische problemen die zich met betrekking tot SBBS kunnen voordoen.

Sancties en remediërende maatregelen (artikelen 15, 16 en 18)

Als afschrikmiddel om misbruik te voorkomen en om het vertrouwen in het product te behouden, moet in passende administratieve sancties en remediërende maatregelen worden voorzien voor gevallen waarin een product dat door een SPE als een SBBS wordt bestempeld, niet aan de productvereisten beantwoordt om als een SBBS te worden beschouwd of niet aan andere kennisgevings- of transparantievereisten voldoet. Het feit dat een product dat als een SBBS is bestempeld effectief een SBBS is, is van bijzonder belang om de bescherming van de beleggers te garanderen. Om die reden voorziet artikel 15 in een specifieke procedure die een bevoegde autoriteit moet volgen om uit te maken of een product dat ervan wordt verdacht niet aan de vereisten van de verordening te voldoen, al dan niet een SBBS is. Ingeval de nationale wetgeving voor bepaalde inbreuken in strafrechtelijke sancties voorziet, moeten de bevoegde autoriteiten over de noodzakelijke bevoegdheden beschikken om aan de ESMA en andere bevoegde autoriteiten relevante informatie te verstrekken over strafrechtelijke onderzoeken naar en procedures in verband met de inbreuk in kwestie. De aan een SPE opgelegde sancties moeten worden gepubliceerd. Bovendien moet een SBBS waarvan wordt geconstateerd dat deze niet meer aan de vereisten van de voorgestelde verordening voldoet, onverwijld uit de door de ESMA bijgehouden SBBS-lijst worden verwijderd.

Macroprudentiële monitoring (artikel 19)

Volgens de analyse die ter voorbereiding van de presentatie van dit voorstel is uitgevoerd, zullen SBBS geen effect hebben op de liquiditeit van andere financiële producten op de markt en evenmin van invloed zijn op de financiële stabiliteit. Aangezien SBBS nieuwe producten zijn, verdient het evenwel aanbeveling dat het ESRB binnen zijn mandaat de ontwikkeling op de markt monitort.

Kennisgevingen (artikel 20)

De lidstaten doen aan de Commissie en de ESMA kennisgeving van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die betrekking hebben op de tenuitvoerlegging van de toezicht- en sanctieverplichtingen die in de verordening zijn neergelegd.

Wijzigingen van andere wetgevingshandelingen (artikelen 21 tot en met 24)

De artikelen 21 tot en met 24 wijzigen een aantal artikelen van andere wetgevingshandelingen, en met name van de richtlijn betreffende instellingen voor collectieve belegging in effecten (de icbe-richtlijn), de verordening kapitaalvereisten (de VKV), de richtlijn betreffende instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (de IBPV II-richtlijn) en de verzekeringsrichtlijn (de Solvabiliteit II-richtlijn). Deze wijzigingen zijn noodzakelijk om ervoor te zorgen dat beleggingen in SBBS in alle op Europees niveau gereguleerde financiële sectoren een regelgevende behandeling genieten die gelijkwaardig is aan die van hun onderliggende activa, te weten overheidsobligaties van de eurozone.

Zo moeten met name icbe's diversificatieregels in acht nemen, die hen kunnen beletten bepaalde SBBS-volumes aan te houden. Met de wijziging van de icbe-richtlijn wordt beoogd ervoor te zorgen dat als lidstaten icbe's toestaan voor 100 % te beleggen in effecten die door een overheidsinstantie worden uitgegeven of gegarandeerd, deze uitzondering ook voor SBBS geldt. Daartoe wordt een nieuw artikel 54 bis in de richtlijn ingevoegd.

Bij verzekeringsondernemingen zouden SBBS als securitisaties worden behandeld. Volgens de standaardformule van Solvabiliteit II is elke securitisatie in het kader van de berekening van het kernsolvabiliteitskapitaalvereiste onderworpen aan kapitaalvereisten met betrekking tot het spreidingsrisico. Voor SBBS zouden bijgevolg kapitaalvereisten voor het spreidingsrisico gelden, waardoor deze benadeeld zouden zijn ten opzichte van direct aangehouden obligaties van centrale overheden van lidstaten luidend en gefinancierd in hun nationale munteenheid. Artikel 104 van de Solvabiliteit II-richtlijn wordt bijgevolg gewijzigd door er een nieuw lid aan toe te voegen om ervoor te zorgen dat SBBS ten behoeve van de berekening van de kapitaalvereisten worden behandeld als vorderingen op de centrale regeringen of centrale banken van de lidstaten luidend en gefinancierd in hun nationale munteenheid.

Om dezelfde reden wordt de verordening kapitaalvereisten gewijzigd om ervoor te zorgen dat de kapitaalvereisten en positielimieten voor instellingen die SBBS aanhouden, dezelfde zijn als die welke gelden voor direct aangehouden overheidsobligaties van de lidstaten. Dit doel wordt bereikt via de toevoeging van een lid aan artikel 268 (als gewijzigd bij Verordening (EU) 2017/2401), op grond waarvan de doorkijkbenadering die bij de berekening van de kapitaalvereisten ten aanzien van de blootstelling met betrekking tot securitisatieposities mag worden toegepast, tot alle tranches van SBBS-uitgiften wordt uitgebreid. Dit zorgt ervoor dat blootstellingen met betrekking tot alle tranches van SBBS-uitgiften dezelfde prudentiële behandeling genieten als de onderliggende activa. Daarnaast

genieten SBBS krachtens de wijziging van artikel 304 dezelfde behandeling als overheidsobligaties wat de kapitaalvereisten voor het marktrisico betreft. Tot slot is ook artikel 390 gewijzigd om ervoor te zorgen dat de doorkijkbenadering die bij securitisaties voor positielimieten wordt gevolgd, ook op blootstellingen met betrekking tot SBBS wordt toegepast.

Voor bedrijfspensioenfondsen worden in de IBPV II-richtlijn limieten met betrekking tot het spreidingsrisico vastgesteld, maar de lidstaten kunnen ervoor kiezen deze limieten niet op beleggingen in staatsobligaties toe te passen. Bovendien kunnen lidstaten kwantitatieve beperkingen aan securitisaties stellen. Om dezelfde behandeling voor SBBS te garanderen, wordt in de IBPV II-richtlijn een nieuw artikel 18 bis ingevoegd.

De Commissie zal, waar nodig, de vereiste wijzigingen aanbrengen in de gedelegeerde handelingen die met de bovengenoemde wetgevingsteksten samenhangen.

Dat is met name het geval voor de liquiditeitsdekkingsratioverordening (Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/61 van de Commissie¹⁰), waarvan de wijziging ervoor moet zorgen dat SBBS worden aangemerkt als activa van niveau 1 die vorderingen op de centrale overheid van een lidstaat vertegenwoordigen of die door een centrale overheid van een lidstaat worden gegarandeerd. Dat geldt ook voor de prudentiële vereisten voor het verzekeringsbedrijf (Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie¹¹) om erop toe te zien dat de voorschriften die op blootstellingen van verzekeringsondernemingen met betrekking tot overheidsobligaties van de eurozone van toepassing zijn, ook op blootstellingen met betrekking tot SBBS van toepassing zijn.

Totdat de (toepasselijke bepalingen in de) gedelegeerde handelingen op basis van de genoemde richtlijnen en verordeningen worden gewijzigd, blijven zij als dusdanig van toepassing.

De Commissie zal ook de nodige wijzigingen in de prospectusmodellen en -bouwstenen (Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad¹²) aannemen om ervoor te zorgen dat voor dit nieuwe type financieel instrument passende openbaarmakingsvereisten gelden die op de specifieke kenmerken van het product zijn toegesneden. Daarbij moet evenredigheid worden betracht, rekening worden gehouden met het relatief eenvoudige karakter van het product, en ernaar worden gestreefd onnodige administratieve lasten te vermijden.

¹⁰ Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/61 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het liquiditeitsdekkingsvereiste voor kredietinstellingen (PB L 11 van 17.1.2015, blz. 1).

¹¹ Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en de uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (PB L 12 van 17.1.2015, blz. 1).

¹² Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12).

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

betreffende door overheidsobligaties gedekte effecten

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank¹³,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité¹⁴,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Met door overheidsobligaties gedekte effecten (Sovereign Bond-Backed Securities, hierna "SBBS" genoemd) kunnen een aantal kwetsbaarheden worden aangepakt die door de financiële crisis van 2007-2008 werden blootgelegd of veroorzaakt. Meer in het bijzonder kunnen SBBS banken en andere financiële instellingen helpen hun blootstellingen aan staatsschulden beter te diversifiëren, een verdere verzwakking van de link tussen banken en staten teweegbrengen en het aanbod van in euro luidende activa met een laag risico vergroten. SBBS kunnen daarenboven obligaties die op kleinere en minder liquide nationale markten worden uitgegeven aantrekkelijker maken voor internationale beleggers, hetgeen de risicodeling door de particuliere sector, de risicoreductie en een efficiëntere risico-allocatie tussen financiële actoren kan bevorderen.
- (2) Op grond van het bestaande rechtskader zouden SBBS als securitisaties worden behandeld en daardoor aan hogere opslag- en reductiefactoren onderworpen zijn dan die welke voor de in de onderliggende portefeuille vervatte overheidsobligaties van de eurozone gelden. Deze hogere opslag- en reductiefactoren zouden de productie en het gebruik van SBBS door de particuliere sector belemmeren, ondanks het feit dat SBBS niet aan dezelfde risico's onderhevig zijn als die welke verbonden zijn aan securitisaties, waarvoor dergelijke opslag- en reductiefactoren gerechtvaardigd zijn. SBBS moeten bijgevolg onder een regelgevingskader vallen dat beter met de unieke kenmerken en eigenschappen van SBBS rekening houdt, zodat dit product op de markt tot ontwikkeling kan komen. Daarom is het noodzakelijk regelgevende belemmeringen uit de weg te ruimen.

¹³ PB C van , blz. .

¹⁴ PB C van , blz. .

- (3) Een marktgedreven ontwikkeling van SBBS mogelijk maken, past in het kader van de inspanningen van de Commissie om de risico's voor de financiële stabiliteit te verkleinen en vooruitgang te boeken bij de voltooiing van de bankenunie. SBBS kunnen de verdere portefeuillediversificatie in de banksector in de hand werken en tegelijkertijd een nieuwe bron vormen van zekerheden van hoge kwaliteit die bijzonder geschikt zijn om bij grensoverschrijdende financiële transacties te worden gebruikt. Het faciliteren van de ontwikkeling van SBBS kan daarenboven ook het aantal voor grensoverschrijdende belegging en risicodeling beschikbare instrumenten uitbreiden, waarmee een bijdrage wordt geleverd aan de inspanningen van de Commissie om de Europese kapitaalmarkten verder te verdiepen en te integreren in de context van de kapitaalmarktenunie.
- (4) Bij SBBS zou er geen sprake zijn van het delen van risico's en verliezen tussen lidstaten omdat de lidstaten hun respectieve verplichtingen in de portefeuille overheidsobligaties die aan de SBBS ten grondslag ligt, niet wederzijds zouden garanderen. Het faciliteren van de opkomst van SBBS houdt evenmin wijzigingen in de huidige regelgevende behandeling van blootstellingen aan staatsschulden in.
- (5) Teneinde de doelstelling van geografische risicodiversificatie binnen de bankenunie en de interne markt te verwezenlijken, moet de onderliggende portefeuille van SBBS zijn samengesteld uit overheidsobligaties van lidstaten die de euro als munt hebben. Ter voorkoming van valutarisico's mogen alleen in euro luidende overheidsobligaties die zijn uitgegeven door lidstaten die de euro als munt hebben, in de onderliggende portefeuille van SBBS worden opgenomen. Om ervoor te zorgen dat het aandeel van de overheidsobligaties van elke eurozonelidstaat in de productie van SBBS in verhouding staat tot het belang van elke lidstaat voor de stabiliteit van de eurozone als geheel, moet het relatieve gewicht van de nationale overheidsobligaties in de onderliggende portefeuille van de SBBS zeer nauw aansluiten bij het relatieve gewicht van de betrokken lidstaten in de sleutel voor de inschrijving van de nationale centrale banken van de lidstaten op het kapitaal van de Europese Centrale Bank.
- (6) Teneinde activa van hoge kwaliteit en met een laag risico aan te bieden en tegelijkertijd op de verschillende mate van risicobereidheid van beleggers in te spelen, moet een SBBS-uitgifte uit zowel een senior tranche als één of meer achtergestelde tranches zijn samengesteld. De senior tranche, die met zeventig procent van de nominale waarde van een SBBS-uitgifte overeenstemt, moet het verwachte verliespercentage van de SBBS-uitgifte op eenzelfde niveau houden als dat van de veiligste overheidsobligaties van de eurozone, rekening houdend met het risico en de correlatie van de overheidsobligaties die deel uitmaken van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties van de SBBS. De achtergestelde tranches moeten bescherming bieden aan de senior tranche. De rangorde van de tranches moet bepalend zijn voor de volgorde waarin verliezen op de onderliggende portefeuille overheidsobligaties door beleggers worden gedragen. Ter beperking van het risico dat verbonden is aan de junior tranche (de tranche die verliezen draagt vóór elke andere tranche), moet de nominale waarde van de junior tranche echter ten minste 2 procent van de uitstaande nominale waarde van de gehele SBBS-uitgifte bedragen.
- (7) Teneinde de integriteit van een SBBS-uitgifte te verzekeren en de risico's die aan het aanhouden en het beheer van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties verbonden zijn zoveel mogelijk te beperken, moeten de looptijden van de onderliggende overheidsobligaties nauw aansluiten bij de looptijd van de SBBS en moet de samenstelling van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties voor de gehele bestaansduur van de SBBS worden vastgesteld.

- (8) Een gestandaardiseerde samenstelling van de onderliggende portefeuille van een SBBS kan het doen van een SBBS-uitgifte bemoeilijken of belemmeren wanneer overheidsobligaties van één of meer lidstaten niet beschikbaar zijn op de markt. Om die reden moet het mogelijk zijn overheidsobligaties van een bepaalde lidstaat van toekomstige SBBS-uitgiften uit te sluiten wanneer en zolang de uitgifte van overheidsobligaties door die lidstaat sterk beperkt is omdat er weinig overheidsschulden moeten worden gemaakt of omdat de markttoegang is verstoord.
- (9) Opdat SBBS voldoende homogeen zijn, mogen overheidsobligaties van een bepaalde lidstaat enkel na een besluit van de Commissie van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties worden uitgesloten of wederom daarin worden opgenomen; op die manier wordt gegarandeerd dat alle SBBS die op hetzelfde tijdstip worden uitgegeven, dezelfde onderliggende portefeuille overheidsobligaties hebben.
- (10) De vaste omvang van de senior tranche van elke SBBS-uitgifte kan neerwaarts worden bijgesteld voor toekomstige SBBS-uitgiften wanneer ongunstige marktontwikkelingen die de werking van de overheidsobligatiemarkten in een lidstaat of de Unie ernstig verstoren, een kleinere omvang vereisen om de verdere handhaving van de hoge kwaliteit en het lage risico van de senior tranche te waarborgen. Wanneer aan deze ongunstige marktontwikkelingen een einde komt, moet de omvang van de senior tranche voor toekomstige SBBS-uitgiften wederom tot de oorspronkelijke waarde van zeventig procent worden verhoogd. Om te garanderen dat SBBS gestandaardiseerd zijn, mag de wijziging van de senior tranche enkel na een besluit van de Commissie zijn toegestaan, zodat wordt gegarandeerd dat alle senior tranches van SBBS-uitgiften die op hetzelfde tijdstip worden gedaan, dezelfde omvang hebben.
- (11) Beleggers moeten worden beschermd tegen het risico van insolventie van de instelling die de overheidsobligaties verwerft ("oorspronkelijke koper") met de bedoeling de onderliggende portefeuille van de SBBS samen te stellen. Om die reden moet het uitgeven van SBBS zijn voorbehouden voor special purpose entities ("SPE's") die zich uitsluitend met de uitgifte en het beheer van SBBS bezighouden en geen andere activiteiten, zoals het verlenen van krediet, ontplooiën. Om dezelfde reden moeten SPE's aan strikte vereisten inzake scheiding van activa onderworpen zijn.
- (12) Om beperkte looptijdverschillen in de periode tussen de ontvangst van de opbrengsten van de schuldendienst met betrekking tot de onderliggende portefeuille en de uitbetalingsdata aan SBBS-beleggers te beheren, moeten SPE's in de gelegenheid worden gesteld de opbrengsten van de schuldendienst met betrekking tot de onderliggende portefeuille overheidsobligaties van de SBBS uitsluitend in contanten, dan wel in zeer liquide financiële instrumenten met een laag markt- en kredietrisico te beleggen.
- (13) Alleen producten die aan de vereisten van deze verordening inzake zowel de samenstelling en looptijd van de onderliggende portefeuille als de omvang van de senior tranche en de achtergestelde tranches voldoen, mogen dezelfde regelgevende behandeling genieten als de regelgevende behandeling die geldt voor blootstellingen aan staatsschulden wat kapitaalvereisten, concentratielimieten en liquiditeit betreft.
- (14) Een systeem van zelfcertificering door SPE's moet ervoor zorgen dat een SBBS-uitgifte aan de vereisten van deze verordening voldoet. De ESMA moet daarom een lijst van uitgegeven SBBS bijhouden, zodat beleggers kunnen verifiëren of een product dat als een SBBS te koop wordt aangeboden, wel degelijk een SBBS is. Om dezelfde reden moet de ESMA in die lijst aangeven of in verband met een SBBS een

sanctie is opgelegd en moet zij de producten uit de lijst verwijderen die in strijd met deze verordening worden bevonden.

- (15) Beleggers dienen te kunnen vertrouwen op de SBBS-kennisgevingen door SPE's aan de ESMA en op de informatie die door SPE's wordt verstrekt. De informatie over SBBS en over de overheidsobligaties die van de onderliggende portefeuille van de SBBS deel uitmaken, moet beleggers de mogelijkheid bieden SBBS-transacties te doorgronden, te beoordelen en te vergelijken en zich niet enkel op derde partijen, zoals onder meer ratingbureaus, te verlaten. Die mogelijkheid moet beleggers in staat stellen prudent te handelen en hun due diligenceonderzoek efficiënt uit te voeren. De informatie over SBBS moet bijgevolg aan de hand van gestandaardiseerde templates vrij beschikbaar zijn voor beleggers op een website die permanente toegankelijkheid garandeert.
- (16) Om misbruik te voorkomen en om het vertrouwen in SBBS te handhaven, moeten de lidstaten in passende administratieve sancties en remediërende maatregelen voorzien voor gevallen waarin uit onachtzaamheid of met opzet inbreuk wordt gepleegd op de voor SBBS geldende kennisgevings- of productvereisten.
- (17) Beleggers uit verschillende financiële sectoren moeten onder dezelfde voorwaarden in SBBS kunnen beleggen als zij in de onderliggende overheidsobligaties van de eurozone beleggen. Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad¹⁵, Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad¹⁶, Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad¹⁷ en Richtlijn (EU) 2016/2341 van het Europees Parlement en de Raad¹⁸ moeten derhalve worden gewijzigd om ervoor te zorgen dat SBBS in de diverse gereguleerde financiële sectoren dezelfde regelgevende behandeling genieten als de onderliggende activa ervan.
- (18) Een correct en doeltreffend toezicht op de SBBS-markten is van essentieel belang om de financiële stabiliteit te vrijwaren, het vertrouwen van beleggers te winnen en de liquiditeit te bevorderen. Te dien einde moeten bevoegde autoriteiten op de hoogte worden gesteld van de uitgifte van SBBS en moeten zij van SPE's alle relevante informatie ontvangen die zij nodig hebben om hun toezichthoudende taken te kunnen vervullen. Het toezicht op de naleving van deze verordening moet in de eerste plaats gericht zijn op het waarborgen van de bescherming van de beleggers en, in voorkomend geval, op aspecten die met de uitgifte en het aanhouden van SBBS door geregementeerde financiële entiteiten verband kunnen houden.
- (19) De bevoegde autoriteiten moeten hun toezicht nauw coördineren en ervoor zorgen dat hun besluiten consistent zijn. Ingeval een inbreuk op deze verordening betrekking heeft op de nakoming van de verplichtingen waaraan moet worden voldaan opdat een product als een SBBS wordt aangemerkt, moet de bevoegde autoriteit die deze inbreuk

¹⁵ Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32).

¹⁶ 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 (VKV) (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

¹⁷ Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1).

¹⁸ Richtlijn (EU) 2016/2341 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2016 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBPV's) (PB L 354 van 23.12.2016, blz. 37).

constateert, zowel de ESMA als de bevoegde autoriteiten van de andere betrokken lidstaten daarvan op de hoogte brengen. In geval van een verschil van mening tussen de bevoegde autoriteiten moet de ESMA haar bindende bemiddelingsbevoegdheden gebruiken in overeenstemming met artikel 19 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad¹⁹.

- (20) Aangezien SBBS nieuwe producten zijn, verdient het aanbeveling dat het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board, ESRB) en de nationale bevoegde en aangewezen autoriteiten voor macroprudentiële instrumenten toezicht houden op de SBBS-markt.
- (21) Het is passend om de ESMA, als orgaan met hooggespecialiseerde expertise ten aanzien van effectenmarkten, te belasten met de ontwikkeling van ontwerpen van technische reguleringsnormen betreffende de soorten beleggingen die SPE's met de opbrengsten van de hoofdsom- en rentebetalingen uit hoofde van de onderliggende portefeuille van de SBBS mogen verrichten, de door SPE's te verstrekken informatie met het oog op de kennisgeving aan de ESMA van SBBS-uitgiften, de informatie die vóór een overdracht van een SBBS moet worden verstrekt, en de verplichtingen op het gebied van samenwerking en informatie-uitwisseling tussen bevoegde autoriteiten. De Commissie dient bevoegd te zijn deze normen overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) en de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.
- (22) De Commissie dient tevens bevoegd te zijn technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de kennisgevingsvereisten van SPE's vóór een SBBS-uitgifte vast te stellen door middel van uitvoeringshandelingen overeenkomstig artikel 291 VWEU en artikel 15 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.
- (23) Teneinde eenvormige voorwaarden voor de uitvoering van deze verordening te waarborgen, moeten aan de Commissie uitvoeringsbevoegdheden worden toegekend om te besluiten of overheidsobligaties van een lidstaat moeten worden verwijderd uit of opgenomen in de onderliggende portefeuille van SBBS en of de omvang van de senior tranche van toekomstige SBBS-uitgiften moet worden gewijzigd. Die bevoegdheden moeten worden uitgeoefend in overeenstemming met Verordening (EU) nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad²⁰.
- (24) Daar de doelstelling van deze verordening, namelijk de vaststelling van een raamwerk voor SBBS, niet voldoende door de lidstaten kan worden verwezenlijkt omdat de opkomst van een SBBS-markt afhankelijk is van de opheffing van belemmeringen die uit de toepassing van Uniewetgeving voortvloeien en omdat een gelijk speelveld in de interne markt voor alle institutionele beleggers en entiteiten die bij de exploitatie van SBBS betrokken zijn, enkel op Unieniveau kan worden verwezenlijkt, kan de Unie overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel maatregelen nemen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze verordening niet verder dan nodig is om deze doelstelling te verwezenlijken,

¹⁹ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

²⁰ Verordening (EU) nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2011 tot vaststelling van de algemene voorschriften en beginselen die van toepassing zijn op de wijze waarop de lidstaten de uitoefening van de uitvoeringsbevoegdheden door de Commissie controleren (PB L 55 van 28.2.2011, blz. 13).

HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Hoofdstuk 1

Onderwerp, toepassingsgebied en definities

Artikel 1

Onderwerp

Deze verordening stelt een algemeen raamwerk voor door overheidsobligaties gedekte effecten (Sovereign Bond-Backed Securities, hierna "SBBS" genoemd) vast.

Artikel 2

Toepassingsgebied

Deze verordening is van toepassing op oorspronkelijke kopers, special purpose entities, beleggers en alle andere entiteiten die bij de uitgifte of het aanhouden van SBBS zijn betrokken.

Artikel 3

Definities

Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:

- (1) "bevoegde autoriteit": bij nationale wetgeving officieel erkend(e) overheidsinstantie of lichaam die/dat bij nationale of Uniewetgeving gemachtigd is de in deze verordening genoemde taken uit te voeren;
- (2) "overheidsobligatie": schuldinstrument dat door de centrale overheid van een lidstaat is uitgegeven, dat in de nationale valuta van de betrokken lidstaat luidt en is gefinancierd, en dat een oorspronkelijke looptijd van ten minste een jaar heeft;
- (3) "door overheidsobligaties gedekt effect" of "SBBS": in euro luidend financieel instrument waarvan het kredietrisico met de blootstellingen aan een portefeuille overheidsobligaties verband houdt en dat aan deze verordening voldoet;
- (4) "special purpose entity" of "SPE": rechtspersoon die niet de oorspronkelijke koper is, die SBBS uitgeeft en die de activiteiten met betrekking tot de onderliggende portefeuille overheidsobligaties uitoefent in overeenstemming met de artikelen 7 en 8 van deze verordening;
- (5) "oorspronkelijke koper": rechtspersoon die voor eigen rekening overheidsobligaties koopt en deze overheidsobligaties vervolgens aan een SPE overdraagt met het oog op de uitgifte van SBBS;
- (6) "belegger": natuurlijke of rechtspersoon die houder is van een SBBS;
- (7) "tranche": contractueel vastgesteld segment van het kredietrisico dat aan de onderliggende portefeuille overheidsobligaties van SBBS verbonden is en dat een groter of kleiner kredietverlies met zich meebrengt dan een positie van dezelfde omvang in een ander segment van dat kredietrisico;

- (8) "senior tranche": tranche van een SBBS-uitgifte die verliezen draagt nadat alle achtergestelde tranches van de betrokken SBBS-uitgifte verliezen hebben gedragen;
- (9) "achtergestelde tranche": tranche van een SBBS-uitgifte die verliezen draagt vóór de senior tranche;
- (10) "junior tranche": tranche van een SBBS-uitgifte die verliezen draagt vóór elke andere tranche.

Hoofdstuk 2

Samenstelling, looptijd en structuur van SBBS

Artikel 4

Samenstelling van de onderliggende portefeuille

1. De onderliggende portefeuille van een SBBS-uitgifte bestaat uitsluitend uit het volgende:
 - (a) overheidsobligaties van lidstaten die de euro als munt hebben;
 - (b) de opbrengsten van de aflossing van die overheidsobligaties.
2. Het gewicht van de overheidsobligaties van elke lidstaat in de onderliggende portefeuille van een SBBS ("basisgewicht") is gelijk aan het relatieve gewicht van de bijdrage aan de Europese Centrale Bank (ECB) door de betrokken lidstaat in overeenstemming met de sleutel voor de inschrijving van de nationale centrale banken van de lidstaten op het gestorte kapitaal van de ECB, die is vastgesteld overeenkomstig artikel 29 van Protocol nr. 4 betreffende het Statuut van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank, dat aan het Verdrag betreffende de Europese Unie en het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie is gehecht.

SPE's mogen echter maximaal vijf procent afwijken van de uit de toepassing van het basisgewicht resulterende nominale waarde van de overheidsobligaties van elke lidstaat.
3. De overheidsobligaties van een lidstaat worden van de onderliggende portefeuille van SBBS uitgesloten wanneer de Commissie een uitvoeringshandeling heeft aangenomen waarin wordt vastgesteld dat er van één van de volgende situaties sprake is:
 - (a) de lidstaat heeft de voorgaande twaalf maanden ("referentieperiode") minder dan de helft van het bedrag aan overheidsobligaties uitgegeven dat resulteert uit zijn overeenkomstig lid 1 bepaalde relatieve gewicht, vermenigvuldigd met het totaalbedrag aan SBBS dat in de twaalf maanden vóór de referentieperiode is uitgegeven;
 - (b) de lidstaat heeft de voorgaande twaalf maanden ten minste de helft van zijn jaarlijkse financieringsbehoeften gefinancierd aan de hand van officiële financiële bijstand ter ondersteuning van de uitvoering van een macro-

economisch aanpassingsprogramma overeenkomstig artikel 7 van Verordening (EU) nr. 472/2013 van het Europees Parlement en de Raad²¹.

Indien de eerste alinea van toepassing is, bepalen SPE's de basisgewichten van de overheidsobligaties van de resterende lidstaten door de overheidsobligaties van de in de eerste alinea bedoelde lidstaat buiten beschouwing te laten en de berekeningsmethode van lid 2 toe te passen.

4. De ESMA monitort en beoordeelt of de in lid 3, onder a) of b), bedoelde situatie bestaat of heeft opgehouden te bestaan en stelt de Commissie daarvan in kennis.
5. De Commissie kan een uitvoeringshandeling aannemen waarin wordt vastgesteld dat de in lid 3, onder a) of b), bedoelde situatie bestaat of heeft opgehouden te bestaan. Die uitvoeringshandeling wordt vastgesteld volgens de in artikel 26, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure.

Artikel 5

Looptijd van de onderliggende activa

1. SBBS-tranches die van dezelfde uitgifte deel uitmaken, hebben eenzelfde oorspronkelijke looptijd. Die looptijd is gelijk aan of ten hoogste een dag langer dan de resterende looptijd van de overheidsobligatie met de langste resterende looptijd in de onderliggende portefeuille.
2. De resterende looptijd van alle overheidsobligaties in de onderliggende portefeuille van SBBS is niet meer dan zes maanden korter dan de resterende looptijd van de overheidsobligatie met de langste resterende looptijd in die portefeuille.

Artikel 6

Structuur van de tranches, betalingen en verliezen

1. Een SBBS-uitgifte is samengesteld uit één senior tranche en één of meer achtergestelde tranches. De uitstaande nominale waarde van de senior tranche bedraagt zeventig procent van de uitstaande nominale waarde van de gehele SBBS-uitgifte. Het aantal en de uitstaande nominale waarde van de achtergestelde tranches worden door de SPE bepaald, met dien verstande dat de nominale waarde van de junior tranche ten minste twee procent van de uitstaande nominale waarde van de gehele SBBS-uitgifte bedraagt.
2. Wanneer ongunstige ontwikkelingen de werking van de markten voor overheidspapier in een lidstaat of in de Unie ernstig verstoren en wanneer de Commissie deze verstoring overeenkomstig lid 4 heeft bevestigd, verlagen SPE's voor een na deze bevestiging gedane SBBS-uitgifte de uitstaande nominale waarde van de senior tranche tot zestig procent.

Wanneer de Commissie overeenkomstig lid 4 heeft bevestigd dat deze verstoring heeft opgehouden te bestaan, is lid 1 van toepassing op alle SBBS-uitgiften die na deze bevestiging worden gedaan.

²¹ Verordening (EU) nr. 472/2013 van het Europees Parlement en van de Raad van 21 mei 2013 betreffende de versterking van het economische en budgettaire toezicht op lidstaten in de eurozone die ernstige moeilijkheden ondervinden of dreigen te ondervinden ten aanzien van hun financiële stabiliteit (PB L 140 van 27.5.2013, blz. 1).

3. De ESMA monitort en beoordeelt of de in lid 2 bedoelde situatie bestaat of heeft opgehouden te bestaan en stelt de Commissie daarvan in kennis.
4. De Commissie kan een uitvoeringshandeling aannemen waarin wordt vastgesteld dat de in lid 2 bedoelde verstoring bestaat of heeft opgehouden te bestaan. Deze uitvoeringshandeling wordt volgens de in artikel 26, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure vastgesteld.
5. De betalingen uit hoofde van een SBBS zijn afhankelijk van de betalingen uit hoofde van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties.
6. De verdeling van de verliezen en de volgorde van de betalingen worden bepaald door de tranche van de SBBS-uitgifte en vastgesteld voor de gehele bestaansduur van de SBBS-uitgifte.

Verliezen worden erkend en toegewezen naarmate zij zich voordoen.

Artikel 7

Uitgifte van SBBS en verplichtingen van SPE's

1. De SPE's voldoen aan alle volgende voorschriften:
 - (a) zij zijn gevestigd in de Unie;
 - (b) hun activiteiten blijven beperkt tot de uitgifte van en diensten met betrekking tot SBBS-uitgiften en tot het beheer van de onderliggende portefeuille van die SBBS-uitgiften in overeenstemming met de artikelen 4, 5, 6 en 8;
 - (c) zij zijn uitsluitend verantwoordelijk voor het verrichten van de onder b) bedoelde diensten en activiteiten.

2. De SPE's hebben de volledige eigendom van de onderliggende portefeuille van een SBBS-uitgifte.

De onderliggende portefeuille van een SBBS-uitgifte vormt een financiële zekerheidsovereenkomst die leidt tot de vestiging van een zakelijk zekerheidsrecht, zoals omschreven in artikel 2, lid 1, onder c), van Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad²², ter dekking van de financiële verplichtingen van de SPE jegens beleggers in die SBBS-uitgifte.

Aan het houderschap van een SBBS van een specifieke SBBS-uitgifte worden geen andere rechten of aanspraken ontleend op de activa van de SPE die de SBBS-uitgifte doet, dan die op de onderliggende portefeuille van die uitgifte en op de inkomsten die uit het houderschap van die SBBS worden verkregen.

Een vermindering van de waarde of opbrengsten van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties geeft geen aanleiding tot een aansprakelijkheidsvordering van beleggers.

3. Een SPE houdt op zodanige wijze gegevens en rekeningen bij dat:
 - (a) haar eigen activa en financiële middelen gescheiden zijn van die van de onderliggende portefeuille van de SBBS-uitgifte en de daaraan gerelateerde opbrengsten;

²² Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten (PB L 168 van 27.6.2002, blz. 43).

- (b) de onderliggende portefeuilles en opbrengsten van verschillende SBBS-uitgiften gescheiden zijn;
 - (c) de door verschillende beleggers of intermediairs ingenomen posities gescheiden zijn;
 - (d) wordt bevestigd dat het aantal SBBS van een uitgifte op elk tijdstip gelijk is aan de som van de SBBS die alle beleggers of intermediairs in deze uitgifte aanhouden;
 - (e) wordt bevestigd dat de uitstaande nominale waarde van de SBBS van een uitgifte gelijk is aan de uitstaande nominale waarde van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties van die uitgifte.
4. SPE's houden de in artikel 4, lid 1, onder a), bedoelde overheidsobligaties uitsluitend bij centrale banken, centrale effectenbewaarinstellingen, vergunninghoudende kredietinstellingen of vergunninghoudende beleggingsondernemingen in bewaring, zoals is toegestaan bij deel B, punt 1, van bijlage I bij Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad²³ en afdeling A, punt 2, van de bijlage bij Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad²⁴.

Artikel 8

Beleggingsbeleid

1. Een SPE belegt hoofdsom- of rentebetalingen uit hoofde van de in artikel 4, lid 1, onder a), bedoelde overheidsobligaties die vóór hoofdsom- of rentebetalingen uit hoofde van de SBBS zijn verschuldigd, uitsluitend in contanten, dan wel in zeer liquide financiële instrumenten die in euro luiden en een laag markt- en kredietrisico inhouden. Deze beleggingen komen in aanmerking voor liquidatie binnen één dag met een minimaal negatief effect op de prijs.
- Een SPE houdt de in de eerste alinea bedoelde betalingen uitsluitend bij centrale banken, centrale effectenbewaarinstellingen, vergunninghoudende kredietinstellingen of vergunninghoudende beleggingsondernemingen in bewaring, zoals is toegestaan bij deel B, punt 1, van bijlage I bij Richtlijn 2014/65/EU en afdeling A, punt 2, van de bijlage bij Verordening (EU) nr. 909/2014.
2. Een SPE wijzigt de onderliggende portefeuille van een SBBS niet totdat de betrokken SBBS vervalt.
3. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de in lid 1 bedoelde financiële instrumenten die als zeer liquide instrumenten met een laag markt- en kredietrisico kunnen worden beschouwd. De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk [*6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening*] voor aan de Commissie.

²³ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

²⁴ Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juli 2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie, betreffende centrale effectenbewaarinstellingen en tot wijziging van Richtlijnen 98/26/EG en 2014/65/EU en Verordening (EU) nr. 236/2012 (PB L 257 van 28.8.2014, blz. 1).

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen in overeenstemming met de in de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde procedure.

Hoofdstuk 3

Gebruik van de benaming "SBBS" en kennisgevings-, transparantie en informatievereisten

Artikel 9

Gebruik van de benaming "door overheidsobligaties gedekte effecten"

De benaming "door overheidsobligaties gedekte effecten" of "SBBS" mag alleen worden gebruikt voor financiële producten die aan beide volgende voorwaarden voldoen:

- (a) het financiële product voldoet doorlopend aan de artikelen 4, 5 en 6;
- (b) de ESMA is overeenkomstig artikel 10, lid 1, van dat financiële product in kennis gesteld en het financiële product is in de in artikel 10, lid 2, bedoelde lijst opgenomen.

Artikel 10

Voor SBBS geldende kennisgevingsvereisten

1. Ten minste een week voor de uitgifte van een SBBS stelt een SPE de ESMA door middel van de in lid 5 van dit artikel bedoelde template ervan in kennis dat een SBBS-uitgifte aan de vereisten van de artikelen 4, 5 en 6 voldoet. De ESMA brengt de bevoegde autoriteit van de SPE daarvan onverwijld op de hoogte.
2. De ESMA houdt op haar officiële website een lijst bij van alle SBBS-uitgiften waarvan SPE's kennisgeving hebben gedaan. De ESMA actualiseert die lijst onmiddellijk en verwijdert elke SBBS-uitgifte die op grond van een besluit van bevoegde autoriteiten in overeenstemming met artikel 15 niet langer als een SBBS-uitgifte wordt beschouwd.
3. Een bevoegde autoriteit die remediërende maatregelen of administratieve sancties als bedoeld in artikel 15 heeft opgelegd, stelt de ESMA hiervan onmiddellijk in kennis. De ESMA vermeldt onmiddellijk in de in lid 2 van dit artikel bedoelde lijst dat een bevoegde autoriteit in verband met de betrokken SBBS administratieve sancties heeft opgelegd waartegen geen beroep meer mogelijk is.
4. De ESMA stelt ontwerpen van technische reguleringsnormen op waarin de in lid 1 bedoelde informatie wordt gespecificeerd.

De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening] voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend om de in dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

5. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische uitvoeringsnormen tot vaststelling van de templates die moeten worden gebruikt voor het verstrekken van de in lid 1 bedoelde informatie.

De ESMA legt die ontwerpen van technische uitvoeringsnormen uiterlijk [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening] voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid toegekend om de in dit lid bedoelde technische uitvoeringsnormen vast te stellen in overeenstemming met artikel 15 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 11

Transparantievereisten

1. Een SPE verstrekt beleggers en bevoegde autoriteiten onverwijld de volgende informatie:
- (a) informatie over de onderliggende portefeuille die van essentieel belang is voor het beoordelen of het financiële product aan de artikelen 4, 5 en 6 voldoet;
 - (b) een gedetailleerde beschrijving van de rangorde van betalingen van de tranches van de SBBS-uitgifte;
 - (c) ingeval geen prospectus is opgesteld in de in artikel 1, lid 4, artikel 1, lid 5, of artikel 3, lid 2, van Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad²⁵ beschreven gevallen, een overzicht van de belangrijkste kenmerken van de SBBS, met inbegrip van, in voorkomend geval, gegevens betreffende de blootstellingskenmerken, kasstromen en verlieswaterval;
 - (d) de in artikel 10, lid 1, bedoelde kennisgeving.
- De in deze alinea, onder a), bedoelde informatie wordt uiterlijk een maand na de vervaldatum voor de rentebetaling uit hoofde van de SBBS beschikbaar gesteld.
2. Een SPE stelt de in lid 1 bedoelde informatie beschikbaar op een website die:
- (a) een goed werkend systeem heeft voor de controle van de kwaliteit van gegevens;
 - (b) valt onder passende governancestandaarden en wordt onderhouden en geëxploiteerd volgens een organisatiestructuur die de continuïteit en de ordelijke werking van de site verzekert;
 - (c) is onderworpen aan systemen, controles en procedures die alle relevante bronnen van operationeel risico detecteren;
 - (d) systemen omvat die zorgen voor de bescherming en integriteit van de ontvangen informatie en de snelle registratie van die informatie;

²⁵ Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12).

- (e) het mogelijk maakt om de informatie gedurende ten minste vijf jaar na de vervaldatum van elke SBBS-uitgifte te bewaren.

De in lid 1 bedoelde informatie en de plaats waar de informatie beschikbaar wordt gesteld, worden door de SPE vermeld in de aan beleggers verstrekte documentatie betreffende de SBBS.

Artikel 12

Informatievereisten

1. Alvorens een SBBS over te dragen, verstrekt de overdrager de overnemer alle volgende informatie:
 - (a) de procedure om opbrengsten van de onderliggende portefeuille overheidsobligaties aan de verschillende tranches van de SBBS-uitgifte toe te wijzen, ook na of in anticipatie op een niet-betaling uit hoofde van de onderliggende activa;
 - (b) de wijze waarop de stemrechten betreffende een openbaar aanbod tot ruil na of anticiperend op een niet-betaling uit hoofde van overheidsobligaties in de onderliggende portefeuille aan beleggers zullen worden toegekend en de wijze waarop eventuele verliezen uit hoofde van een niet-betaling van schuld over de verschillende tranches van de SBBS-uitgifte zullen worden verdeeld.
2. De ESMA stelt ontwerpen van technische reguleringsnormen op waarin de in lid 1 bedoelde informatie wordt gespecificeerd.

De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening] voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen in overeenstemming met de in de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde procedure.

Hoofdstuk 4

Producttoezicht

Artikel 13

Toezicht

1. De lidstaten wijzen een of meer bevoegde autoriteiten aan om toezicht te houden op de naleving van deze verordening door SPE's. De lidstaten informeren de Commissie en de ESMA over deze bevoegde autoriteiten en, in voorkomend geval, over de wijze waarop hun functies en taken zijn verdeeld.

De bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de SPE is gevestigd, houdt toezicht op de naleving van de vereisten van deze verordening.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat de bevoegde autoriteiten over alle toezichts-, onderzoeks- en sanctiebevoegdheden beschikken die noodzakelijk zijn voor de uitoefening van hun taken uit hoofde van deze verordening.

Zij zijn ten minste de bevoegd om:

- (a) inzage te vragen in elk document in welke vorm ook, voor zover dit betrekking heeft op SBBS, en een kopie daarvan te ontvangen of te maken;
 - (b) de SPE te verzoeken onverwijld informatie te verstrekken
 - (c) informatie te verlangen van elke persoon die bij de activiteiten van een SPE betrokken is;
 - (d) al dan niet met voorafgaande aankondiging ter plaatse inspecties uit te voeren;
 - (e) passende maatregelen te nemen om ervoor te zorgen dat een SPE deze verordening blijft naleven;
 - (f) een bevel uit te vaardigen om ervoor te zorgen dat een SPE deze verordening naleeft en ophoudt met het herhaaldelijk vertonen van een bepaald soort gedrag dat een inbreuk vormt op deze verordening.
3. De ESMA publiceert op haar website een lijst van bevoegde autoriteiten en houdt deze actueel.

Artikel 14

Samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten en de ESMA

1. De bevoegde autoriteiten en de ESMA werken nauw samen en wisselen informatie uit voor de uitoefening van hun taken. Zij coördineren met name nauw hun toezicht teneinde inbreuken op deze verordening vast te stellen en te remediëren, ontwikkelen en bevorderen goede praktijken, faciliteren samenwerking, dragen bij tot een consistente interpretatie en verstrekken jurisdictieoverschrijdende beoordelingen in geval van verschillen van mening.

Teneinde het gebruik van de bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten te vergemakkelijken en de consistente toepassing en handhaving van de verplichtingen van deze verordening te waarborgen, handelt de ESMA overeenkomstig de haar bij Verordening (EU) nr. 1095/2010 toegekende bevoegdheden.

2. Een bevoegde autoriteit die duidelijke en aantoonbare redenen heeft om aan te nemen dat een SPE de bepalingen van deze verordening schendt, stelt de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de SPE is gevestigd, onverwijld op gedetailleerde wijze daarvan in kennis. De bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de SPE is gevestigd, neemt passende maatregelen, met inbegrip van het nemen van een in artikel 15 bedoeld besluit.
3. Indien de SPE blijft handelen op een wijze die duidelijk in strijd is met deze verordening, ondanks de maatregelen die zijn getroffen door de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de SPE is gevestigd, of omdat die bevoegde autoriteit niet binnen een redelijke termijn optreedt, kan de bevoegde autoriteit die de schending van de bepalingen van deze verordening heeft vastgesteld, nadat zij de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de SPE is gevestigd en de ESMA op de hoogte heeft gebracht, alle passende maatregelen nemen om de beleggers te beschermen, met inbegrip van het opleggen van een verbod aan de SPE om nog SBBS op het

grondgebied van haar lidstaat op de markt aan te bieden en het nemen van een in artikel 15 bedoeld besluit.

Artikel 15

Misbruik van de SBBS-benaming

1. Indien er redenen zijn om aan te nemen dat een SPE in strijd met artikel 9 de benaming "SBBS" heeft gebruikt voor het op de markt brengen van een product dat niet aan de vereisten van dat artikel voldoet, volgt de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de SPE is gevestigd de procedure die in lid 2 is vastgelegd.
2. Binnen vijftien dagen na van de in lid 1 bedoelde mogelijke inbreuk kennis te hebben gekregen, besluit de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de van de inbreuk verdachte SPE is gevestigd of op artikel 9 inbreuk is gepleegd en stelt zij de ESMA en de andere relevante bevoegde autoriteiten, met inbegrip van de bevoegde autoriteiten van de beleggers wanneer deze bekend zijn, daarvan in kennis. Een bevoegde autoriteit die van mening verschilt over het genomen besluit, stelt alle andere relevante bevoegde autoriteiten onverwijld in kennis van haar verschil van mening. Indien dat verschil van mening niet binnen drie maanden na de datum van kennisgeving aan alle relevante bevoegde autoriteiten wordt beslecht, wordt de zaak overeenkomstig artikel 19 en, indien toepasselijk, artikel 20 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 naar de ESMA verwezen. De in artikel 19, lid 2, van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde verzoeningstermijn duurt één maand.

Indien de betrokken bevoegde autoriteiten binnen de in de eerste alinea bedoelde verzoeningstermijn geen overeenstemming bereiken, neemt de ESMA binnen één maand het in artikel 19, lid 3, van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde besluit. Tijdens de in dit lid beschreven procedure wordt een SBBS die op de krachtens artikel 10, lid 2, door de ESMA bijgehouden lijst voorkomt, verder als SBBS beschouwd en op deze lijst gehandhaafd.

Indien de relevante bevoegde autoriteiten oordelen dat de inbreuk door de SPE verband houdt met het te goeder trouw niet naleven van artikel 9, kunnen zij besluiten aan de SPE een termijn van ten hoogste drie maanden toe te kennen om de geconstateerde inbreuk te verhelpen, met ingang van de dag waarop de SPE door de bevoegde autoriteit van de inbreuk in kennis is gesteld. Tijdens deze periode wordt een SBBS die op de krachtens artikel 10, lid 2, door de ESMA bijgehouden lijst voorkomt, verder als SBBS beschouwd en op deze lijst gehandhaafd.

3. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen tot specificering van de samenwerkingsverplichtingen en van de op grond van de leden lid 1 en 2 uit te wisselen informatie.

De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk *[6 maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening]* voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.

Remediërende maatregelen en administratieve sancties

1. Onverminderd het recht van de lidstaten om krachtens artikel 17 strafrechtelijke sancties vast te stellen, leggen de bevoegde autoriteiten aan de SPE of de natuurlijke persoon die de SPE beheert, passende remediërende maatregelen, met inbegrip van het in artikel 15 bedoelde besluit, en passende administratieve sancties als genoemd in lid 2 op ingeval SPE's:
 - (a) niet hebben voldaan aan de in de artikelen 7 en 8 beschreven verplichtingen;
 - (b) niet hebben voldaan aan de vereisten van artikel 9, zoals de ESMA niet overeenkomstig artikel 10, lid 1, in kennis hebben gesteld of een misleidende kennisgeving hebben gedaan;
 - (c) niet hebben voldaan aan de transparantievereisten van artikel 11.
2. Tot de in lid 1 bedoelde administratieve sancties behoren ten minste:
 - (a) een publieke verklaring waarin de identiteit van de natuurlijke of rechtspersoon die de inbreuk heeft gepleegd en de aard van de inbreuk worden vermeld;
 - (b) een bevel waarbij de natuurlijke of rechtspersoon die de inbreuk heeft gepleegd, wordt verplicht het gedrag stop te zetten en af te zien van herhaling ervan;
 - (c) een tijdelijk verbod om een lid van het leidinggevend orgaan van de SPE of een andere natuurlijke persoon die voor de inbreuk verantwoordelijk wordt gehouden, te beletten leidinggevende functies in SPE's uit te oefenen;
 - (d) in geval van een inbreuk als bedoeld in lid 1, onder b), een tijdelijk verbod om de SPE te beletten een in artikel 10, lid 1, bedoelde kennisgeving te doen;
 - (e) administratieve financiële sancties van ten hoogste 5 000 000 EUR, of in lidstaten die de euro niet als munt hebben, de overeenkomstige waarde in de nationale munteenheid op [*de datum van inwerkingtreding van deze verordening*] of ten hoogste 10 % van de totale netto jaaromzet van de SPE volgens de meest recente jaarrekening die door het leidinggevend orgaan van de SPE is goedgekeurd;
 - (f) administratieve financiële sancties van ten hoogste tweemaal het bedrag van het aan de inbreuk ontleende voordeel indien dat kan worden bepaald, ook als dat voordeel hoger is dan de onder e) bedoelde maximumbedragen.
3. Bij het bepalen van het type en de omvang van administratieve sancties houden bevoegde autoriteiten rekening met de vraag in hoeverre de inbreuk opzettelijk is dan wel het resultaat van nalatigheid, en alle andere relevante omstandigheden, waaronder, in voorkomend geval:
 - (a) de materialiteit, ernst en duur van de inbreuk;
 - (b) de mate van verantwoordelijkheid van de voor de inbreuk verantwoordelijke natuurlijke of rechtspersoon;
 - (c) de financiële draagkracht van de verantwoordelijke natuurlijke of rechtspersoon;

- (d) de omvang van de door de verantwoordelijke natuurlijke of rechtspersoon behaalde winsten of vermeden verliezen, voor zover die winsten of verliezen kunnen worden bepaald;
 - (e) de verliezen die derden wegens de inbreuk hebben geleden;
 - (f) de mate waarin de verantwoordelijke natuurlijke of rechtspersoon met de bevoegde autoriteit meewerkt;
 - (g) eerdere inbreuken van de verantwoordelijke natuurlijke of rechtspersoon.
4. De lidstaten zorgen ervoor dat een besluit waarbij remediërende maatregelen of administratieve sancties worden opgelegd, naar behoren gemotiveerd is en vatbaar is voor beroep.

Artikel 17

Wisselwerking met strafrechtelijke sancties

Lidstaten die strafrechtelijke sancties voor de in artikel 16, lid 1, genoemde inbreuken hebben vastgesteld, verlenen hun bevoegde autoriteiten alle noodzakelijke bevoegdheden om met de gerechtelijke, de met vervolging belaste of de strafrechtelijke autoriteiten in hun jurisdictie te communiceren om specifieke informatie te ontvangen over lopende strafrechtelijke onderzoeken naar en procedures in verband met de in artikel 16, lid 1, genoemde inbreuken en om dezelfde informatie aan andere bevoegde autoriteiten en aan de ESMA te verstrekken.

Artikel 18

Publicatie van administratieve sancties

1. De bevoegde autoriteiten publiceren op hun website onverwijld elk besluit waarbij een administratieve sanctie die niet meer vatbaar is voor beroep, wordt opgelegd wegens een in artikel 16, lid 1, genoemde inbreuk nadat de betrokken persoon daarvan in kennis is gesteld.

Bij de in de eerste alinea bedoelde publicatie wordt informatie bekendgemaakt over het type en de aard van de inbreuk en de identiteit van de natuurlijke of rechtspersoon aan wie de administratieve sanctie is opgelegd.

2. De bevoegde autoriteiten maken de administratieve sancties zonder vermelding van namen bekend in overeenstemming met het nationale recht, in enige van de volgende omstandigheden:
- (a) indien de administratieve sanctie aan een natuurlijke persoon wordt opgelegd en op basis van een voorafgaande beoordeling de bekendmaking van de persoonsgegevens onevenredig blijkt;
 - (b) wanneer de bekendmaking de stabiliteit van de financiële markten of een lopend strafrechtelijk onderzoek in gevaar brengt;
 - (c) indien bekendmaking onevenredige schade zou toebrengen aan de SPE of betrokken natuurlijke personen.

Bij wijze van alternatief kan, indien het waarschijnlijk is dat de in de eerste alinea bedoelde omstandigheden binnen een redelijke periode zullen ophouden te bestaan, de in lid 1 bedoelde bekendmaking voor deze periode worden uitgesteld.

3. De bevoegde autoriteiten zorgen ervoor dat uit hoofde van de leden 1 en 2 bekendgemaakte informatie gedurende vijf jaar op hun officiële website blijft staan. Persoonsgegevens worden niet langer dan nodig is bijgehouden op de officiële website van de bevoegde autoriteit.

Artikel 19

Macroprudentieel toezicht op de SBBS-markt

Binnen de grenzen van zijn in Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad²⁶ neergelegde mandaat is het ESRB verantwoordelijk voor het macroprudentieel toezicht op de SBBS-markt van de Unie en handelt het in overeenstemming met de in genoemde verordening vastgelegde bevoegdheden.

Artikel 20

Kennisgevingen van lidstaten

De lidstaten doen uiterlijk [*een jaar na de datum van inwerkingtreding van deze verordening*] aan de Commissie en de ESMA kennisgeving van de in de artikelen 13 en 16 bedoelde wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen. De lidstaten doen aan de Commissie en de ESMA onverwijld kennisgeving van latere wijzigingen daarvan.

Hoofdstuk 4 Uitvoeringsbevoegdheden en slotbepalingen

Artikel 21

Wijziging van Richtlijn 2009/65/EG

In Richtlijn 2009/65/EG wordt het volgende artikel 54 bis ingevoegd:

"Artikel 54 bis

1. Wanneer lidstaten de in artikel 54 beschreven afwijking toepassen of de in artikel 56, lid 3, genoemde ontheffing verlenen, gaan de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de icbe over tot:
 - (a) de toepassing van dezelfde afwijking of de verlening van dezelfde ontheffing voor icbe's die volgens het beginsel van risicospreiding tot 100 % van hun activa in SBBS als omschreven in artikel 3, punt 3, van Verordening [*verwijzing naar de SBBS-verordening invoegen*] beleggen wanneer naar het oordeel van deze bevoegde autoriteiten de deelnemers in de icbe een bescherming genieten die gelijkwaardig is aan die welke wordt geboden aan de deelnemers in een icbe die de begrenzings van artikel 52 wel in acht neemt;

²⁶ Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1).

- (b) het verlenen van ontheffing van de toepassing van artikel 56, leden 1 en 2.
2. Uiterlijk [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van de SBBS-verordening] nemen de lidstaten de nodige maatregelen om aan lid 1 te voldoen, maken zij deze maatregelen bekend en delen zij deze mede aan de Commissie en de ESMA."

Artikel 22

Wijziging van Richtlijn 2009/138/EG

Aan artikel 104 van Richtlijn 2009/138/EG wordt het volgende lid 8 toegevoegd:

"8. Ten behoeve van de berekening van het kernsolvabiliteitskapitaalvereiste worden risicoposities in door overheidsobligaties gedekte effecten als omschreven in artikel 3 van Verordening [verwijzing naar de SBBS-verordening invoegen] behandeld als vorderingen op de centrale regeringen of centrale banken van de lidstaten luidend en gefinancierd in hun nationale munteenheid.

Uiterlijk [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van de SBBS-verordening] nemen de lidstaten de nodige maatregelen om aan de eerste alinea te voldoen, maken zij deze maatregelen bekend en delen zij deze mede aan de Commissie en de ESMA."

Artikel 23

Wijzigingen van Verordening (EU) nr. 575/2013

Verordening (EU) nr. 575/2013 wordt als volgt gewijzigd:

- (1) aan artikel 268 wordt het volgende lid 5 toegevoegd:
- "5. In afwijking van lid 1 mogen door overheidsobligaties gedekte effecten als omschreven in artikel 3, punt 3, van Verordening [verwijzing naar de SBBS-verordening invoegen] steeds worden behandeld in overeenstemming met lid 1 van dit artikel.";
- (2) aan artikel 325 wordt het volgende lid 4 toegevoegd:
- "4. Voor de toepassing van deze titel behandelen instellingen blootstellingen in de vorm van door overheidsobligaties gedekte effecten als omschreven in artikel 3, punt 3, van Verordening [verwijzing naar de SBBS-verordening invoegen] als blootstellingen met betrekking tot de centrale overheid van een lidstaat.";
- (3) aan artikel 390, lid 7, wordt de volgende alinea toegevoegd:
- "De eerste alinea is van toepassing op blootstellingen in de vorm van door overheidsobligaties gedekte effecten als omschreven in artikel 3, punt 3, van Verordening [verwijzing naar de SBBS-verordening invoegen]."

Artikel 24

Wijziging van Richtlijn (EU) 2016/2341

In Richtlijn (EU) 2016/2341 wordt het volgende artikel 18 bis ingevoegd:

"Artikel 18 bis

Door overheidsobligaties gedekte effecten

1. In hun nationale voorschriften betreffende de waardering van de activa van IBPV's, de berekening van het eigen vermogen van IBPV's en de berekening van een solvabiliteitsmarge voor IBPV's behandelen lidstaten door overheidsobligaties gedekte effecten als omschreven in artikel 3, punt 3, van Verordening [verwijzing naar de SBBS-verordening invoegen] op dezelfde wijze als overheidsschuldinstrumenten van de eurozone.
2. Uiterlijk [6 maanden na de datum van inwerkingtreding van de SBBS-verordening] nemen de lidstaten de nodige maatregelen om aan lid 1 te voldoen, maken zij deze maatregelen bekend en delen zij deze mede aan de Commissie en de ESMA."

Artikel 25

Evaluatieclausule

Ten vroegste vijf jaar na de datum van inwerkingtreding van deze verordening en zodra voldoende gegevens beschikbaar zijn gekomen, voert de Commissie een evaluatie van deze verordening uit, waarbij wordt beoordeeld of zij haar doelstelling heeft verwezenlijkt om onnodige regelgevende belemmeringen voor de opkomst van SBBS op te heffen.

Artikel 26

Comitéprocedure

1. De Commissie wordt bijgestaan door het Europees Comité voor het effectenbedrijf, dat is ingesteld bij Besluit 2001/528/EG van de Commissie²⁷. Dat comité is een comité in de zin van Verordening (EU) nr. 182/2011.
2. Wanneer naar dit lid wordt verwezen, is artikel 5 van Verordening (EU) nr. 182/2011 van toepassing.

Artikel 27

Inwerkingtreding

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

²⁷ Besluit 2001/528/EG van de Commissie van 6 juni 2001 tot instelling van het Europees Comité voor het effectenbedrijf (PB L 191 van 13.7.2001, blz. 45).

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel,

*Voor het Europees Parlement
De voorzitter*

*Voor de Raad
De voorzitter*

FINANCIEEL MEMORANDUM

1. KADER VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

- 1.1. Benaming van het voorstel/initiatief
- 1.2. Betrokken beleidsterrein(en) in de ABM/ABB-structuur
- 1.3. Aard van het voorstel/initiatief
- 1.4. Doelstelling(en)
- 1.5. Motivering van het voorstel/initiatief
- 1.6. Duur en financiële gevolgen
- 1.7. Beheersvorm(en)

2. BEHEERSMAATREGELEN

- 2.1. Regels inzake het toezicht en de verslagen
- 2.2. Beheers- en controlesysteem
- 2.3. Maatregelen ter voorkoming van fraude en onregelmatigheden

3. GERAAMDE FINANCIËLE GEVOLGEN VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

- 3.1. Rubriek(en) van het meerjarige financiële kader en betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven
- 3.2. Geraamde gevolgen voor de uitgaven
 - 3.2.1. *Samenvatting van de geraamde gevolgen voor de uitgaven*
 - 3.2.2. *Geraamde gevolgen voor de beleidskredieten*
 - 3.2.3. *Geraamde gevolgen voor de administratieve kredieten*
 - 3.2.4. *Verenigbaarheid met het huidige meerjarige financiële kader*
 - 3.2.5. *Bijdragen van derden*
- 3.3. Geraamde gevolgen voor de ontvangsten

FINANCIËEL MEMORANDUM

1. KADER VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

1.1. Benaming van het voorstel/initiatief

Voorstel voor een
VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD
betreffende door overheidsobligaties gedekte effecten

1.2. Betrokken beleidsterrein(en)

Regulering van de financiële markten, bankenunie

1.3. Aard van het voorstel/initiatief

- Het voorstel/initiatief betreft **een nieuwe actie**
- Het voorstel/initiatief betreft **een nieuwe actie na een proefproject/een voorbereidende actie**²⁸
- Het voorstel/initiatief betreft **de verlenging van een bestaande actie**
- Het voorstel/initiatief betreft **een actie die wordt omgebogen naar een nieuwe actie**

1.4. Doelstelling(en)

1.4.1. *De met het voorstel/initiatief beoogde strategische meerjarendoelstelling(en) van de Commissie*

Het voorstel past in het streven van de Commissie om de bankenunie te voltooien door de risicoreductie en de risicodeling door de particuliere sector te bevorderen. Het is gericht op de totstandbrenging van een faciliterend raamwerk dat een einde moet maken aan de huidige regelgevende belemmeringen voor door overheidsobligaties gedekte effecten (Sovereign Bond-Backed Securities, SBBS), die het gevolg zijn van het verschil in behandeling tussen SBBS zelf en overheidsobligaties, waaruit de onderliggende portefeuille van SBBS is samengesteld. SBBS kunnen banken (en andere instellingen) helpen bij het diversifiëren van hun portefeuilles overheidsobligaties en kunnen resulteren in een verzwakking van de link tussen banken en staten, die in sommige gevallen sterk blijft in weerwil van recentelijk gemaakte vorderingen.

1.4.2. *Specifieke doelstelling(en)*

Specifieke doelstelling nr.

Opdat activa zoals SBBS van de grond komen, wat een markttoets van de levensvatbaarheid ervan mogelijk maakt, moeten de volgende twee specifieke doelstellingen worden verwezenlijkt:

1. Uit de weg ruimen van onnodige regelgevende belemmeringen (d.w.z. herstel van de neutraliteit van de regelgeving ten aanzien van SBBS).
2. Bevorderen van de liquiditeit en het benchmarkkarakter (d.w.z. het nieuwe instrument moet in de regelgeving als andere benchmarks worden behandeld — de jure liquiditeit — en moet een zodanige kritische massa/mate van standaardisatie bereiken dat het ook de facto liquide is).

²⁸ In de zin van artikel 54, lid 2, onder a) of b), van het Financieel Reglement.

1.4.3. *Verwacht resultaat/verwachte resultaten en gevolg(en)*

Vermeld de gevolgen die het voorstel/initiatief zou moeten hebben voor de begunstigden/doelgroepen.

De voornaamste belanghebbenden op wie de voorgestelde wetgeving van invloed zou zijn, zijn onder meer banken (en andere financiële instellingen onderworpen aan de VKV/RKV), andere vermogensbeheerders, de bemiddelaars/uitgevende entiteiten van het product, toezichthouders en schuldagentschappen (als vervangende indicatoren voor het effect van de wetgeving en van SBBS op de nationale markten voor overheidspapier).

Het effect, in de vorm van zowel potentiële voordelen als potentiële kosten, zou afhangen van de omvang van de markt voor dit nieuwe financiële product. Met het voorgestelde optreden wordt louter beoogd de ontwikkeling mogelijk te maken van dit nieuwe product, dat momenteel nog niet bestaat. De levensvatbaarheid van dit nieuwe product en dus de mate waarin er zich een markt voor dit nieuwe financiële product kan ontwikkelen, zijn echter ook afhankelijk van andere factoren dan de regelgevende behandeling ervan en kunnen derhalve enkel worden geverifieerd via een markttoets — die door het voorgestelde optreden mogelijk wordt gemaakt.

Als de weg voor SBBS vanuit regelgevend perspectief eenmaal is vrijgemaakt — bijvoorbeeld door het afschaffen van te hoge wettelijke opslagfactoren met betrekking tot de kapitaalvereisten en de liquiditeitsdekkingsvereisten — en als SBBS levensvatbaar blijken, worden algemeen genomen de volgende voordelen verwacht:

- beschikbaarheid van een nieuw product dat banken, verzekeringsondernemingen, pensioenfondsen en andere beleggers zou helpen bij het diversifiëren van hun portefeuille overheidsobligaties;
- grotere financiële stabiliteit omdat SBBS tot de verzwakking van de link tussen banken en staten zouden bijdragen. Bovendien kunnen SBBS ook een stabiliserend effect blijken te sorteren in tijden van spanningen op de financiële markten omdat het aandeel van de uitstaande overheidsobligaties dat in de vorm van SBBS wordt aangehouden, niet aan noodverkoop onderhevig zou zijn;
- een bredere beleggersbasis voor Europees overheidspapier, een effect dat naar verwachting groter zal uitvallen voor kleinere lidstaten waarvan de overheidsobligaties soms niet op interesse van internationale beleggers kunnen rekenen;
- indirecte voordelen voor kleine beleggers, huishoudens en kleine en middelgrote ondernemingen, mits de bovengenoemde voordelen in de vorm van een grotere financiële stabiliteit werkelijkheid worden.

Verwacht wordt dat de kosten beperkt zullen blijven:

- burgers/consumenten kunnen met geringe indirecte kosten worden geconfronteerd omdat SBBS gevolgen kunnen hebben voor de liquiditeit van sommige overheidsobligatiemarkten, hetgeen tot hogere financieringskosten kan leiden, die op hun beurt door de belastingbetaler zouden moeten worden gedragen. Indien SBBS levensvatbaar blijken, zullen deze gevolgen waarschijnlijk worden gecompenseerd door een uit de grotere financiële stabiliteit voortvloeiende vermindering van het algemene risico (en dus van de financieringskosten);
- uitgevende entiteiten van SBBS zouden beperkte kosten moeten maken om een dergelijk product te ontwikkelen, zoals juridische kosten voor het oprichten van het emissievehikel enz.;
- overheidsinstellingen (Commissie, ESMA, nationale toezichthoudende autoriteiten enz.) zouden de vrij geringe kosten moeten dragen die verbonden zijn aan het opstellen van de wetgeving en aan de eventueel in de toekomst vereiste wetgevende maatregelen om deze

aan de veranderende omstandigheden aan te passen. Het nieuwe instrument zou ook aanleiding geven tot toezichtkosten, maar deze zullen wellicht miniem zijn (aangezien toezichthouders toch toezicht op SBBS-beleggers zouden moeten uitoefenen).

1.4.4. *Resultaat- en effectindicatoren*

Vermeld de indicatoren aan de hand waarvan kan worden nagegaan in hoeverre het voorstel/initiatief is uitgevoerd.

Het effect van de wetgeving kan worden beoordeeld door na te gaan in hoeverre deze nieuwe producten daadwerkelijk worden ontwikkeld en verhandeld. Daarbij moet echter voor ogen worden gehouden dat de faciliterende wetgeving een markttoets van de levensvatbaarheid van het product mogelijk zal maken en dat de ontwikkeling van deze nieuwe markt afhankelijk is van diverse andere factoren, die mogelijk weinig of geen uitstaans hebben met het regelgevingskader. Daardoor zullen de gevolgen van de voorgestelde wetgeving als zodanig wellicht moeilijk kunnen worden onderkend (de wetgeving kan met andere woorden precies functioneren zoals de bedoeling was, maar toch kunnen SBBS om andere redenen niet aanslaan). Evenzo zal de vraag naar SBBS afhankelijk zijn van het algemene renteklimaat, de risicobereidheid en de vraag onder diverse soorten beleggers naar de verschillende tranches enz. Hoewel het mogelijk is dat SBBS tegen de huidige economische achtergrond niet van de grond komen, betekent dit met andere woorden nog niet dat zulks evenmin het geval zal zijn in de toekomst, als de regelgevende belemmeringen eenmaal met succes uit de weg zijn geruimd.

1.5. **Motivering van het voorstel/initiatief**

1.5.1. *Behoeft(e)n waarin op korte of lange termijn moet worden voorzien*

Op korte termijn staat de ESMA voor de taak haar capaciteit te ontwikkelen om kennisgevingen van SBBS-uitgiften te ontvangen, de conformiteit ervan met de verordening te verifiëren, nationale bevoegde autoriteiten te informeren en van hen informatie te ontvangen, en aangemelde SBBS-uitgiften en een lijst van nationale bevoegde autoriteiten op haar website te publiceren.

Daarnaast zal de ESMA binnen een termijn van XX maanden na de datum van inwerkingtreding van dit initiatief technische regulerings- en uitvoeringsnormen moeten opstellen.

1.5.2. *Toegevoegde waarde van de betrokkenheid van de Unie (deze kan het resultaat zijn van verschillende factoren, o.a. coördinatiewinst, rechtszekerheid, een grotere doeltreffendheid en complementariteit). Voor de toepassing van dit punt wordt onder "toegevoegde waarde van de betrokkenheid van de Unie" verstaan de waarde die een optreden van de Unie oplevert bovenop de waarde die zou zijn gecreëerd indien alleen de lidstaat een maatregel had getroffen.*

Redenen voor een EU-optreden (vooraf)

SBBS zijn een instrument om de financiële stabiliteit en de risicodeling in de gehele eurozone te bevorderen. Zij kunnen er derhalve toe bijdragen dat de eengemaakte markt beter werkt. Artikel 114 VWEU, dat aan de Europese instellingen de bevoegdheid toekent om passende maatregelen vast te stellen met het oog op de instelling en de werking van de interne markt, is daarom de geschikte rechtsgrondslag. De geconstateerde regelgevende belemmeringen voor de ontwikkeling van SBBS-markten zijn vervat in verschillende onderdelen van de EU-wetgeving. De doelstellingen van dit wetgevingsinitiatief, namelijk het opheffen van deze regelgevende belemmeringen, kunnen bijgevolg niet door individuele maatregelen van de lidstaten worden verwezenlijkt, aangezien enkel via een EU-optreden wijzigingen in de EU-wetgeving kunnen worden aangebracht.

Verwachte gegeneerde meerwaarde voor de Unie (achteraf)

Met het wetgevingsvoorstel wordt beoogd vooruitgang te boeken op het terrein van de bankenunie. SBBS kunnen banken en andere instellingen helpen bij het diversifiëren van hun portefeuilles overheidsobligaties en kunnen leiden tot een verzwakking van de link tussen banken en staten, wat de financiële stabiliteit in het algemeen ten goede zou komen.

1.5.3. *Nuttige ervaring die bij soortgelijke activiteiten in het verleden is opgedaan*

De ESMA is al belast met het bijhouden van registers voor icbe's, abi's, EuVECA's en EuSEFs. De daarmee opgedane ervaring is over het algemeen positief te noemen.

1.5.4. *Verenigbaarheid en eventuele synergie met andere passende instrumenten*

Dit initiatief strookt met de grotere rol die in het voorstel betreffende de herziening van de Europese toezichthoudende autoriteiten (ETA's) aan de ESMA is toebedeeld. Het heeft echter geen direct effect op het Commissievoorstel betreffende de herziening van de ETA's, aangezien het betrekking heeft op een specifieke technische kwestie die in de herziening niet aan de orde komt.

1.6. **Duur en financiële gevolgen**

Voorstel/initiatief met een **beperkte geldigheidsduur**

– Voorstel/initiatief is van kracht vanaf [DD/MM]JJJJ tot en met [DD/MM]JJJJ

– Financiële gevolgen vanaf JJJJ tot en met JJJJ

Voorstel/initiatief met een **onbeperkte geldigheidsduur**

– Uitvoering met een opstartperiode vanaf JJJJ tot en met JJJJ,

– gevolgd door een volledige uitvoering.

1.7. **Beheersvorm(en)**²⁹

Direct beheer door de Commissie via

– uitvoerende agentschappen

Gedeeld beheer met lidstaten

Indirect beheer door begrotingsuitvoeringstaken te delegeren aan:

internationale organisaties en hun agentschappen (geef aan welke);

de EIB en het Europees Investeringsfonds;

de in de artikelen 208 en 209 bedoelde organen;

publiekrechtelijke organen;

privaatrechtelijke organen met een openbardienstverleningstaak, voor zover zij voldoende financiële garanties bieden;

privaatrechtelijke organen van een lidstaat, waaraan de uitvoering van een publiek-privaat partnerschap is toevertrouwd en die voldoende financiële garanties bieden;

personen aan wie de uitvoering van specifieke maatregelen op het gebied van het GBVB in het kader van titel V van het VEU is toevertrouwd en die worden genoemd in de betrokken basishandeling.

Opmerkingen

n.v.t.

²⁹ Nadere gegevens over de beheersvormen en verwijzingen naar het Financieel Reglement zijn beschikbaar op BudgWeb: <https://myintracomm.ec.europa.eu/budgweb/EN/man/budgmanag/Pages/budgmanag.aspx>.

2. BEHEERSMAATREGELEN

2.1. Regels inzake het toezicht en de verslagen

Vermeld frequentie en voorwaarden.

Conform reeds bestaande regelingen brengt de ESMA periodiek verslag uit over haar werkzaamheden (met inbegrip van interne rapportage aan de hoogste leiding, rapportage aan raden en de opstelling van het jaarverslag) en wordt zij onderworpen aan audits van de Rekenkamer en de Dienst Interne Audit wat het gebruik van middelen betreft. Bij de monitoring en verslaglegging in verband met de thans voorgestelde maatregelen zullen reeds geldende voorschriften in acht worden genomen.

2.2. Beheers- en controlesysteem

2.2.1. Mogelijke risico's

Wat het rechtmatige, economische en efficiënte gebruik van uit het voorstel voortvloeiende kredieten betreft, wordt verwacht dat het voorstel geen andere risico's met zich mee zal brengen dan die welke momenteel door een bestaand intern controlekader van de ESMA worden bestreken.

2.2.2. Controlemiddel(en)

De beheers- en controlesystemen waarin de ESMA-verordening voorziet, zijn reeds tot stand gebracht. De ESMA werkt nauw samen met de Dienst Interne Audit van de Commissie om ervoor te zorgen dat op alle terreinen van de interne controle aan de toepasselijke normen wordt voldaan. Deze regelingen gelden ook ten aanzien van de rol van de ESMA in het kader van het onderhavige voorstel. Er worden jaarlijkse internecontroleverslagen toegezonden aan de Commissie, het Parlement en de Raad.

2.3. Maatregelen ter voorkoming van fraude en onregelmatigheden

Vermeld de bestaande en geplande preventie- en beschermingsmaatregelen.

Met het oog op de bestrijding van fraude, corruptie en andere onwettige activiteiten is Verordening (EG) nr. 883/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 11 september 2013 betreffende onderzoeken door het Europees Bureau voor fraudebestrijding (OLAF) zonder enige beperking op de ESMA van toepassing.

De ESMA heeft momenteel een specifieke strategie voor fraudebestrijding en een daaruit voortvloeiend actieplan. Aan de strategie en het actieplan is in 2014 uitvoering gegeven. De versterkte acties van de ESMA op het gebied van fraudebestrijding zullen stroken met de regels en richtsnoeren van het Financieel Reglement (fraudebestrijdingsmaatregelen in het kader van een goed financieel beheer), het fraudepreventiebeleid van OLAF, alsook met de regelingen waarin is voorzien door de fraudebestrijdingsstrategie van de Commissie (COM(2011) 376) en de Gemeenschappelijke Aanpak voor gedecentraliseerde EU-agentschappen (juli 2012) en de desbetreffende routekaart.

De verordening tot oprichting van de ESMA stelt de bepalingen inzake de tenuitvoerlegging en controle van het ESMA-budget en de toepasselijke financiële voorschriften vast.

3. GERAAMDE FINANCIËLE GEVOLGEN VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

3.1. Rubriek(en) van het meerjarige financiële kader en betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven

- Bestaande begrotingsonderdelen

In volgorde van de rubrieken van het meerjarig financieel kader en de begrotingsonderdelen.

Rubriek van het meerjarig financieel kader	Begrotingsonderdeel	Soort uitgave	Bijdrage			
	1a: Concurrentievermogen voor groei en banen	GK/NGK ³⁰	van EVA-landen ³¹	van kandidaat-lidstaten ³²	van derde landen	in de zin van artikel 21, lid 2, onder b), van het Financieel Reglement
1.a	12 02 06 ESMA	GK	NEE	NEE	NEE	NEE

- Te creëren nieuwe begrotingsonderdelen

In volgorde van de rubrieken van het meerjarig financieel kader en de begrotingsonderdelen.

Rubriek van het meerjarig financieel kader	Begrotingsonderdeel	Soort uitgave	Bijdrage			
	Nummer [Rubriek.....]	GK/NGK	van EVA-landen	van kandidaat-lidstaten	van derde landen	in de zin van artikel 21, lid 2, onder b), van het Financieel Reglement
	[XX.YY.YY.YY]		JA/NE E	JA/NEE	JA/NE E	JA/NEE

³⁰ GK = gesplitste kredieten/NGK = niet-gesplitste kredieten.

³¹ EVA: Europese Vrijhandelsassociatie.

³² Kandidaat-lidstaten en, in voorkomend geval, potentiële kandidaten van de Westelijke Balkan.

3.2. Geraamde gevolgen voor de uitgaven

3.2.1. Samenvatting van de geraamde gevolgen voor de uitgaven

in miljoen EUR (tot op drie decimalen)

Rubriek van het meerjarig financieel kader	1A	Concurrentievermogen voor groei en banen
---	----	--

ESMA			Jaar	Jaar	Jaar	Jaar	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)			TOTAAL
			N ³³	N+1 ³⁴	N+2	N+3				
Titel 1:	Vastleggingen	(1)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Betalingen	(2)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
Titel 2:	Vastleggingen	(1a)								
	Betalingen	(2a)								
Titel 3:	Vastleggingen	(3a)								
	Betalingen	(3b)								
TOTAAL kredieten voor de ESMA	Vastleggingen	=1+1a +3a	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Betalingen	=2+2a +3b	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³³ Het jaar N is het jaar waarin met de uitvoering van het voorstel/initiatief wordt begonnen.

³⁴ De uitgaven voor de periode na 2020 zijn louter ter illustratie vermeld. De financiële gevolgen voor de Europese begroting na 2020 zullen aan de orde komen in de Commissievoorstellen voor het volgende meerjarige financiële kader.

Rubriek van het meerjarig financieel kader	5	"Administratieve uitgaven"
---	----------	----------------------------

in miljoen EUR (tot op drie decimalen)

		Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)			TOTAAL
DG: <.....>									
• Personele middelen									
• Andere administratieve uitgaven									
TOTAAL DG <....>	Kredieten								

TOTAAL kredieten onder RUBRIEK 5 van het meerjarig financieel kader	(totaal vastleggingen = totaal betalingen)								
--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

in miljoen EUR (tot op drie decimalen)

		Jaar N ³⁵	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)			TOTAAL
TOTAAL kredieten onder de RUBRIEKEN 1 tot en met 5 van het meerjarig financieel kader	Vastleggingen	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Betalingen	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³⁵ Het jaar N is het jaar waarin met de uitvoering van het voorstel/initiatief wordt begonnen.

3.2.2. Geraamde gevolgen voor de ESMA-betalingen

- Voor het voorstel/initiatief zijn geen beleidskredieten nodig.
- Voor het voorstel/initiatief zijn beleidskredieten nodig, zoals hieronder nader wordt beschreven:

Vastleggingskredieten, in miljoen EUR (tot op drie decimalen)

Vermeld doelstellingen en outputs			Jaar N		Jaar N+1 ³⁶		Jaar N+2		Jaar N+3		invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)						TOTAAL			
			OUTPUTS																	
↓	Soort ³⁷	Gem. kosten	Aantal	Kosten	Aantal	Kosten	Aantal	Kosten	Aantal	Kosten	Aantal	Kosten	Aantal	Kosten	Aantal	Kosten	Aantal	Kosten	Totaal aantal	Totale kosten
SPECIFIEKE DOELSTELLING NR. 1 ³⁸ ...																				
- Ontwikkelen van een register van SBBS-kennisgevingen, een databank van SBBS-sancties, een lijst van nationale bevoegde autoriteiten (NBA's) voor SBBS en modellen voor SBBS-kennisgevingen				0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		
- Output																				
- Output																				
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 1																				

³⁶ De uitgaven voor de periode na 2020 zijn louter ter illustratie vermeld. De financiële gevolgen voor de Europese begroting na 2020 zullen aan de orde komen in de Commissievoorstellen voor het volgende meerjarige financiële kader.

³⁷ Outputs zijn de te verstrekken producten en diensten (bv. aantal gefinancierde studentenuitwisselingen, aantal km aangelegde wegen enz.)

³⁸ Zoals beschreven in punt 1.4.2. "Specifieke doelstelling(en)...".

SPECIFIEKE DOELSTELLING NR. 2...																		
- Output																		
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 2																		
TOTALE KOSTEN			0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097	

3.2.3. Geraamde gevolgen voor de personele middelen van de ESMA

3.2.3.1. Samenvatting

- Voor het voorstel/initiatief zijn geen administratieve kredieten nodig
- Voor het voorstel/initiatief zijn administratieve kredieten nodig, zoals hieronder nader wordt beschreven:

in miljoen EUR (tot op drie decimalen)

	Jaar N ³⁹	Jaar N+1 ⁴⁰	Jaar N+2	Jaar N+3	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)			TOTAAL ⁴¹
--	-------------------------	---------------------------	-------------	-------------	--	--	--	----------------------

Ambtenaren (AD)	0,087	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	
Ambtenaren (AST)								
Arbeidscontractanten	0,051	0,046	0,046	0,046	0,046	0,046	0,046	
Tijdelijke functionarissen								
Gedetacheerde nationale deskundigen								

TOTAAL	0,119	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	
---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--

Geraamde gevolgen voor het personeel (aanvullende VTE) – lijst van het aantal ambten

Funciegroep en rang	Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)
AD16				
AD15				
AD14				
AD13				

³⁹ Het jaar N is het jaar waarin met de uitvoering van het voorstel/initiatief wordt begonnen.

⁴⁰ De uitgaven voor de periode na 2020 zijn louter ter illustratie vermeld. De financiële gevolgen voor de Europese begroting na 2020 zullen aan de orde komen in de Commissievoorstellen voor het volgende meerjarige financiële kader.

⁴¹ Inclusief indienstnemingskosten.

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

AST/SC 3				
AST/SC 2				
AST/SC 1				
Totaal AST/SC				
TOTAAL-GENERAAL				

Geraamde gevolgen voor het personeel (extra) - extern personeel

Arbeidscontractanten	Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)
Functiegroep IV	0,5	1	1	1
Functiegroep III				
Functiegroep II				
Functiegroep I				
Totaal	0,5	1	1	1

Gedetacheerde nationale deskundigen	Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)
Totaal				

Vermeld de geplande datum van indiensttreding en pas het aantal dienovereenkomstig aan (als de indiensttreding in juli plaatsvindt, wordt slechts rekening gehouden met 50 % van de gemiddelde kosten). Vermeld nadere informatie in een bijlage.

3.2.3.2. Geraamde behoefte aan personele middelen voor het verantwoordelijke DG

- Voor het voorstel/initiatief zijn geen personele middelen nodig.
- Voor het voorstel/initiatief zijn personele middelen nodig, zoals hieronder nader wordt beschreven:

Raming in een geheel getal (of met hoogstens 1 decimaal)

	Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)		
• Posten opgenomen in de lijst van het aantal ambten (ambtenaren en tijdelijke functionarissen)							
XX 01 01 01 (zetel en vertegenwoordigingen van de Commissie)							
XX 01 01 02 (delegaties)							
XX 01 05 01 (onderzoek door derden)							
10 01 05 01 (eigen onderzoek)							
• Extern personeel (in voltijdequivalenten: VTE)⁴²							
XX 01 02 01 (AC, END, INT van de "totale financiële middelen")							
XX 01 02 02 (AC, AL, END, INT en JED in de delegaties)							
XX 01 04 jj ⁴³							
- zetel ⁴⁴							
- delegaties							
XX 01 05 02 (AC, END, INT - onderzoek door derden)							
10 01 05 02 (AC, END, INT – eigen onderzoek)							
Ander begrotingsonderdeel (geef aan welk)							

⁴² AC = Agent Contractuel (arbeidscontractant); AL= Agent Local (plaatselijk functionaris); END = Expert National Détaché (gedetacheerd nationaal deskundige); INT = Intérimaire (uitzendkracht); JED = Jeune Expert en Délégation (jonge deskundige in delegaties).

⁴³ Subplafond voor extern personeel uit beleidskredieten (vroegere "BA"-onderdelen).

⁴⁴ Voornamelijk voor de structuurfondsen, het Europees Landbouwfonds voor plattelandsontwikkeling (Elfpo) en het Europees Visserijfonds (EVF).

TOTAAL							
---------------	--	--	--	--	--	--	--

XX is het beleidsterrein of de begrotingstitel.

Voor de benodigde personele middelen zal een beroep worden gedaan op het personeel van het DG dat reeds voor het beheer van de actie is aangesteld en/of daartoe binnen het DG is herschikt, eventueel aangevuld met personele middelen die in het kader van de jaarlijkse toewijzingsprocedure met inachtneming van de budgettaire beperkingen aan het beherende DG kunnen worden toegewezen.

Beschrijving van de uit te voeren taken:

Ambtenaren en tijdelijk personeel	
Extern personeel	

De beschrijving van de kostenberekening per voltijdequivalent dient in bijlage V, deel 3, te worden opgenomen.

3.2.4. Verenigbaarheid met het huidige meerjarige financiële kader

- Het voorstel/initiatief is verenigbaar met het huidige meerjarig financieel kader.
- Het voorstel/initiatief vergt herprogrammering van de betrokken rubriek van het meerjarig financieel kader.

Zet uiteen welke herprogrammering nodig is, onder vermelding van de betrokken begrotingsonderdelen en de desbetreffende bedragen.

- Het voorstel/initiatief vergt toepassing van het flexibiliteitsinstrument of herziening van het meerjarige financiële kader⁴⁵.

Zet uiteen wat nodig is, onder vermelding van de betrokken rubrieken en begrotingsonderdelen en de desbetreffende bedragen.

[...]

3.2.5. Bijdragen van derden

- Het voorstel/initiatief voorziet niet in medefinanciering door derden.
- Het voorstel/initiatief voorziet in medefinanciering, zoals hieronder wordt geraamd:

in miljoen EUR (tot op drie decimalen)

	Jaar N	Jaar N+1 ⁴⁶	Jaar N+2	Jaar N+3	invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)			Totaal
NBA's ⁴⁷	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	
TOTAAL medegefinancierde kredieten	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	

⁴⁵ Zie de artikelen 11 en 17 van Verordening (EU, Euratom) nr. 1311/2013 van de Raad tot bepaling van het meerjarig financieel kader voor de jaren 2014-2020.

⁴⁶ De uitgaven voor de periode na 2020 zijn louter ter illustratie vermeld. De financiële gevolgen voor de Europese begroting na 2020 zullen aan de orde komen in de Commissievoorstellen voor het volgende meerjarige financiële kader.

⁴⁷ Het niveau van medefinanciering voor de ETA's is berekend op basis van de huidige bestuurs- en financieringsregelingen, zonder rekening te houden met het Commissievoorstel over de herziening van de ETA's, dat nog niet is aangenomen.

3.3. Geraamde gevolgen voor de ontvangsten

- Het voorstel/initiatief heeft geen financiële gevolgen voor de ontvangsten.
- Het voorstel/initiatief heeft de hieronder beschreven financiële gevolgen:
 - voor de eigen middelen
 - voor de diverse ontvangsten

in miljoen EUR (tot op drie decimalen)

Begrotingsonderdeel voor ontvangsten:	Voor het lopende begrotingsjaar beschikbare kredieten	Gevolgen van het voorstel/initiatief ⁴⁸					invullen: zoveel jaren als nodig om de duur van de gevolgen weer te geven (zie punt 1.6)	
		Jaar N	Jaar N+1	Jaar N+2	Jaar N+3			
Artikel								

Voor de diverse ontvangsten die worden "toegewezen", vermeld het (de) betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven.

Vermeld de wijze van berekening van de gevolgen voor de ontvangsten.

⁴⁸ Voor traditionele eigen middelen (douanerechten en suikerheffingen) moeten nettobedragen worden vermeld, d.w.z. na aftrek van 25 % aan inningskosten.