**Dette dokument er et dokumentationsredskab, og institutionerne påtager sig intet ansvar herfor**

►B

# DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS AFGØRELSE (EU) 2015/774

**af 4. marts 2015**

**om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2015/10)**

(EUT L 121 af 14.5.2015, s. 20)

Ændret ved:

| | | Tidende | | |
|---|---|---|---|---|
| | | nr. | side | dato |
| ►M1 | Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/2101 af 5. november 2015 | L 303 | 106 | 20.11.2015 |
| ►M2 | Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/2464 af 16. december 2015 | L 344 | 1 | 30.12.2015 |
| ►M3 | Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2016/702 af 18. april 2016 | L 121 | 24 | 11.5.2016 |

▼B

# DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS AFGØRELSE (EU) 2015/774

**af 4. marts 2015**

**om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2015/10)**

STYRELSESRÅDET FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK HAR —

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

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

ud fra følgende betragtninger:

(1) I medfør af artikel 18.1 i statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (herefter »ESCB-statutten«) kan Den Europæiske Centralbank (ECB) sammen med de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har euroen som valuta, deltage i de finansielle markeder ved bl.a. at købe og sælge pengemarkedsinstrumenter med henblik på at opfylde ESCB's mål.

(2) Styrelsesrådet besluttede den 4. september 2014 at indføre et tredje program til opkøb af særligt dækkede obligationer (covered bond purchase programme, herefter »CBPP3«) og et program til opkøb af værdipapirer af asset-backed typen (asset-backed securities purchase programme, herefter »ABSPP«). Sammen med de målrettede langfristede markedsoperationer, som blev indført i september 2014, har disse programmer til opkøb af aktiver til formål yderligere at styrke transmissionen af pengepolitikken, fremme kreditgivningen i euroområdet, gøre det lettere for husholdninger og virksomheder at låne samt bidrage til at bringe inflationen tilbage på et niveau tæt på 2 % i overensstemmelse med ECB's primære mål om at fastholde prisstabilitet.

(3) Den 22. januar 2015 besluttede Styrelsesrådet at udvide værdipapiropkøbene til at omfatte et program til opkøb af værdipapirer udstedt af den offentlige sektor (herefter »PSPP«). Under PSPP kan de nationale centralbanker, i forhold der afspejler deres respektive andel i kapitalindskudsnøglen for ECB, og ECB købe belånbare, omsættelige gældsværdipapirer fra godkendte modparter på de sekundære markeder. Denne afgørelse blev truffet som led i den fælles pengepolitik i lyset af en række faktorer, som i væsentlig grad har øget de nedadrettede risici for prisudviklingen på mellemlangt sigt, hvilket er til hinder for at nå ECB's primære mål om at fastholde prisstabilitet. Disse faktorer omfatter en mindre stimulus til økonomien af vedtagne pengepolitiske foranstaltninger end forventet, en nedadrettet tendens i de fleste af indikatorerne for faktisk og forventet inflation i euroområdet — både de overordnede inflationsmål og mål, som ikke omfatter indvirkningen fra volatile komponenter, såsom

▼B

energi og fødevarer — til et historisk lavt niveau, og den stigende mulighed for anden runde-effekter i løn- og prisdannelsen som følge af et betydeligt fald i oliepriserne.

(4) PSPP er en forholdsmæssig foranstaltning til afbødning af risiciene for udsigterne til den fremtidige prisudvikling, da programmet vil lette de pengepolitiske og finansielle forhold yderligere, herunder de forhold, som er af relevans for lånebetingelserne for ikke-finansielle selskaber og husholdninger i euroområdet, hvorved de understøtter det samlede forbrug og de samlede investeringer i euroområdet og i sidste instans bidrager til, at inflationen igen kommer til at ligge på et niveau under, men tæt på 2 % på mellemlangt sigt. Under forhold, hvor ECB's officielle renter er på vej mod deres nedre grænse, og opkøbsprogrammer, som er rettet mod værdipapirer udstedt i den private sektor, vurderes at have bidraget til at modvirke de fortsat nedadrettede risici for prisstabiliteten i en målelig, men ikke tilstrækkelig grad, er det nødvendigt at supplere Eurosystemets pengepolitiske foranstaltninger med PSPP som et instrument, der har et højt potentiale for transmission til realøkonomien. Takket være deres afbalancerende effekt på porteføljen vil de anselige opkøb foretaget under PSPP bidrage til at nå det underliggende pengepolitiske mål om at give finansielle formidlere et incitament til at stille mere likviditet til rådighed på interbankmarkedet og øge kreditten til økonomien i euroområdet.

(5) PSPP omfatter en række foranstaltninger for at sikre, at de planlagte køb vil stå i forhold til målet med programmet, at der ved udviklingen af programmet er blevet taget tilstrækkeligt højde for de dermed forbundne finansielle risici, og at der vil blive dæmmet op for disse gennem risikostyring. For at sikre velfungerende markeder for belånbare, omsættelige gældsværdipapirer, og for at undgå at lægge hindringer i vejen for velordnede gældssaneringer, vil der være en grænse for, hvor mange af disse værdipapirer Eurosystemets centralbanker kan købe.

(6) PSPP overholder fuldt ud de forpligtelser, som påhviler Eurosystemets centralbanker i henhold til traktaterne, herunder forbuddet mod monetær finansiering, og hæmmer ikke Eurosystemets operationer i overensstemmelse med princippet om en åben markedsøkonomi med fri konkurrence.

(7) Hvad angår størrelsen af PSPP, ABSPP og CBPP3, vil likviditeten, som tilføres markedet ved de samlede månedlige opkøb, beløbe sig til 60 mia. EUR. Opkøbene forventes foretaget til og med september 2016, og under alle omstændigheder indtil Styrelsesrådet kan konstatere en vedvarende justering af inflationsudviklingen, som er i overensstemmelse med dets mål om at opnå en inflation under, men tæt på 2 % på mellemlangt sigt.

(8) Med det formål at sikre effektiviteten af PSPP præciserer Eurosystemet herved, at det accepterer den samme (sidestillede) behandling som private investorer henset til de omsættelige gældsværdipapirer, som Eurosystemet måtte købe under PSPP, i overensstemmelse med betingelserne for sådanne instrumenter.

(9) Eurosystemets køb af belånbare, omsættelige gældsinstrumenter under PSPP bør gennemføres på en decentraliseret måde, hvorunder der tages behørigt hensyn til markedsprisdannelsen og markedets funktion, og koordineres af ECB, hvorved enheden i Eurosystemets pengepolitik sikres —

▼B

VEDTAGET FØLGENDE AFGØRELSE:

*Artikel 1*

**Indførelse og anvendelsesområde for PSPP**

Eurosystemet opretter herved PSPP, hvorunder centralbankerne i Eurosystemet opkøber belånbare, omsættelige gældsværdipapirer, som defineret i artikel 3, på de sekundære markeder, af godkendte modparter, som defineret i artikel 7, under særlige betingelser.

*Artikel 2*

**Definitioner**

I denne afgørelse forstås ved:

1) »centralbank i Eurosystemet« (Eurosystem central bank): ECB og de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har euroen som valuta (herefter »de nationale centralbanker«)

2) »godkendt agency« (recognised agency): en enhed, som Eurosystemet har klassificeret således med henblik på PSPP

3) »international organisation« (international organisation): en enhed som omhandlet i artikel 118 i Europa-Parlamentet og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ([1]), og som Eurosystemet har klassificeret således med henblik på PSPP

4) »multilateral udviklingsbank« (multilateral development bank): en enhed som omhandlet i artikel 117, stk. 2, i forordning (EU) nr. 575/2013, og som Eurosystemet har klassificeret således med henblik på PSPP

5) »positivt resultat af en undersøgelse« (positive outcome of a review): den af de følgende to afgørelser, der foreligger sidst: En afgørelse truffet af bestyrelsen for Den Europæiske Stabilitetsmekanisme, og, såfremt Den Internationale Valutafond medfinansierer det finansielle støtteprogram, af direktionen for Den Internationale Valutafond, om at godkende den næste udbetaling under dette program, hvorved det anføres, at begge afgørelser er nødvendige for igen at påbegynde opkøb under PSPP.

En liste over enhederne nævnt i punkt 2) til 4) offentliggøres på ECB's websted.

*Artikel 3*

**Godkendelseskriterier for omsættelige gældsværdipapirer**

▼M2

1. Under forbehold af kravene fastsat i artikel 3 godkendes omsættelige gældsværdipapirer denomineret i euro og udstedt af de statslige, regionale eller lokale myndigheder i en medlemsstat, der har euroen som valuta, godkendte agencies beliggende i euroområdet, internationale organisationer beliggende i euroområdet og multilaterale udviklingsbanker beliggende i euroområdet til opkøb foretaget af eurosystemets centralbanker under PSPP. Under særlige omstændigheder hvor det planlagte købsbeløb ikke kan nås, kan styrelsesrådet beslutte at købe omsættelige gældsværdipapirer udstedt af andre enheder, der er beliggende i euroområdet, i overensstemmelse med betingelserne i stk. 4.

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

▼M3

2. For at kunne godkendes til køb under PSPP skal omsættelige gældsværdipapirer opfylde belånbarhedskriterierne for omsættelige aktiver til anvendelse i Eurosystemets kreditoperationer i henhold til fjerde del i Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) ([1]), med forbehold af følgende krav:

a) udstederen af eller garanten for det omsættelige gældsværdipapir har en kreditkvalitetsvurdering på mindst kreditkvalitetstrin 3 på Eurosystemets harmoniserede ratingskala udtrykt i form af mindst en offentlig kreditvurdering afgivet af et eksternt kreditvurderingsbureau (ECAI), som er godkendt inden for Eurosystemets rammer for kreditvurdering

b) hvis der foreligger flere vurderinger af udstederen eller garanten fra eksterne kreditvurderingsbureauer, anvendes first best-reglen, dvs. at det er den bedste vurdering af udstederen eller garanten fra et eksternt kreditvurderingsbureau, der gælder. Hvis kravene til kreditkvalitet er opfyldt på grundlag af et eksternt kreditvurderingsbureaus vurdering af en garant, skal garantien opfylde karakteristikaene for at være en godkendt garanti som fastsat i artikel 87 og artikel 113-115 i retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)

c) hvis der ikke findes en vurdering af en udsteder eller en garant fra et eksternt kreditvurderingsbureau, skal det omsættelige gældsværdipapir have mindst én vurdering af udstedelsen på mindst kreditkvalitetstrin 3 på Eurosystemets harmoniserede ratingskala fra et eksternt kreditvurderingsbureau

d) hvis en kreditvurdering, der er foretaget af et godkendt eksternt kreditvurderingsbureau, af en udsteder, en garant eller en udstedelse ikke opfylder mindst kreditkvalitetstrin 3 i Eurosystemets harmoniserede ratingskala, kan omsættelige gældsværdipapirer kun godkendes, hvis de er udstedt eller fuldt ud garanteret af staten i en medlemsstat i euroområdet under et finansielt støtteprogram, for hvilket Styrelsesrådet har suspenderet anvendelsen af Eurosystemets kreditkvalitetsgrænse i henhold til artikel 8 i retningslinje ECB/2014/31 ([2])

e) i tilfælde af at et igangværende finansielt støtteprogram tages op til fornyet overvejelse, suspenderes godkendelsen til opkøb under PSPP, og godkendelsen vil kun blive fornyet, såfremt resultatet af gennemgangen er positiv.

▼M2

3. For at kunne godkendes til opkøb under PSPP skal gældsværdipapirer, som omhandlet i stk. 1 til 2, have en resterende løbetid på mindst to og højst 30 år på det tidspunkt, hvor de bliver købt af den pågældende centralbank i eurosystemet. For at fremme en smidig gennemførelse er omsættelige gældsinstrumenter med en restløbetid på 30 år og 364 dage godkendt til at blive opkøbt under PSPP. De

([1]) Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 af 19. december 2014 om gennemførelsen af Eurosystemets pengepolitiske ramme (ECB/2014/60) (EUT L 91 af 2.4.2015, s. 3).

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

▼M2

nationale centralbanker skal foretage opkøb af omsættelige gældsværdipapirer af samme type udstedt af internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker, hvis beløbet, for hvilket det var planlagt at købe omsættelige gældsværdipapirer udstedt af statslige, regionale eller lokale myndigheder og godkendte agencies, ikke kan nås.

4. Centralbankerne i eurosystemet kan under særlige omstændigheder foreslå styrelsesrådet, at offentlige ikke-finansielle selskaber beliggende i deres jurisdiktion kan udgøre udstedere af omsættelige gældsinstrumenter, der kan opkøbes som værdipapirer af samme type i det tilfælde at beløb, for hvilke det var planlagt at købe omsættelige gældsinstrumenter udstedt af statslige, regionale eller lokale myndigheder og godkendte agencies beliggende i deres jurisdiktion, ikke kan nås.

De foreslåede offentlige ikke-finansielle selskaber skal mindst opfylde begge følgende kriterier:

— de skal være et »ikke-finansielt selskab« (non-financial corporation) som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 549/2013 ([1])

— de skal være en enhed i »den offentlige sektor« (public sector entity) som omhandlet i artikel 3 i Rådets forordning (EF) nr. 3603/93 ([2]).

Efter styrelsesrådets godkendelse kan omsættelige gældsinstrumenter denomineret i euro og udstedt af sådanne offentlige ikke-finansielle selskaber beliggende i euroområdet, som opfylder i) belånbarhedskriterierne for omsættelige aktiver som sikkerhed ved eurosystemets kreditoperationer i henhold til fjerde del i Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) ([3]), og ii) kravene i stk. 2 og 3, godkendes til køb som aktiver af samme type under PSPP.

▼B

5. I princippet er opkøb af omsættelige gældsværdipapirer til nominel værdi med en negativ effektiv rente (eller Yield-to-Worst) over renten for indlånsfaciliteten, tilladt.

*Artikel 4*

**Begrænsninger for gennemførelsen af køb**

1. Af hensyn til dannelsen af en markedspris for godkendte værdipapirer må der ikke foretages opkøb i nyligt udstedte værdipapirer eller tap-udstedelser og i omsættelige gældsinstrumenter med en restløbetid, som ligger tæt på, såvel før som efter, løbetiden for de omsættelige gældsinstrumenter, der vil blive udstedt, i en periode, som fastsættes af Styrelsesrådet (en såkaldt »blackout-periode«). For syndikeringer skal den pågældende blackout-periode respekteres før udstedelsen, så vidt det er muligt.

([1]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 549/2013 af 21. maj 2013 om det europæiske national- og regionalregnskabssystem i Den Europæiske Union (EUT L 174 af 26.6.2013, s. 1).

([2]) Rådets forordning (EF) nr. 3603/93 af 13. december 1993 om fastlæggelse af definitioner med henblik på gennemførelse af forbuddene i traktatens artikel 104 og artikel 104 B, stk. 1, (EFT L 332 af 31.12.1993, s. 1).

([3]) Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 af 19. december 2014 om gennemførelsen af eurosystemets pengepolitiske ramme (ECB/2014/60), (EUT L 91 af 2.4.2015, s. 3).

▼B

2. For gældsværdipapirer, som er udstedt eller fuldt ud garanteret af staten i en medlemsstat i euroområdet under et finansielt støtteprogram, er perioden, hvor der kan foretages opkøb under PSPP efter et positivt resultat af hver enkelt programgennemgang, som en hovedregel begrænset til to måneder, medmindre der foreligger helt særlige omstændigheder, som begrunder en suspension af køb før eller en videreførelse af køb efter en sådan periode, indtil den næste gennemgang påbegyndes.

▼M3

*Artikel 5*

**Købsgrænser**

1. Under forbehold af artikel 3 er der en øvre grænse for, hvor stor en andel af de omsættelige gældsværdipapirer, som opfylder de i artikel 3 fastsatte kriterier, centralbankerne i Eurosystemet må besidde af en emission med samme ISIN-nummer under PSPP, når beholdningerne i alle deres porteføljer sammenlægges. Den øvre grænse er som følger:

a) 50 % per ISIN-nummer for belånbare omsættelige gældsværdipapirer, der er udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker

b) 33 % per ISIN-nummer for andre belånbare omsættelige gældsværdipapirer med en undtagelse på 25 % per ISIN-nummer for belånbare omsættelige gældsværdipapirer, der indeholder en CAC-klausul (collective action clause), som adskiller sig fra en CAC-modelklausul for euroområdet, udarbejdet af Det Økonomiske og Finansielle Udvalg (Economic and Financial Committee) og gennemført i medlemsstaterne i overensstemmelse med artikel 12, stk. 3, i traktaten om oprettelse af den europæiske stabilitetsmekanisme, men som hæves til 33 %, under forbehold af at det i de enkelte tilfælde kontrolleres, at en beholdning på 33 % per ISIN-nummer for disse værdipapirer ikke medfører, at centralbankerne i Eurosystemets beholdninger kommer til at udgøre blokerende mindretal i velordnede gældssaneringer.

2. Alle omsættelige gældsværdipapirer, der er godkendt til opkøb under PSPP-programmet og der har resterende løbetider, som nærmere specificeret i artikel 3, er underlagt en aggregeret grænse, efter at beholdningerne i alle porteføljerne i Eurosystemets centralbanker er blevet konsolideret, på:

a) 50 % for de udestående værdipapirer fra en udsteder, som er en godkendt international organisation eller en multilateral udviklingsbank, eller

b) 33 % for de udestående værdipapirer fra en udsteder, som ikke er en godkendt international organisation eller en multilateral udviklingsbank.

3. For så vidt angår gældsværdipapirerne omhandlet i artikel 3, stk. 2, litra d), gælder der andre øvre grænser for udsteder og udstedelse. Disse grænser fastsættes af Styrelsesrådet, der behørigt tager hensyn til risikostyringshensyn og markedets funktion.

▼B

*Artikel 6*

**Fordeling af porteføljer**

▼M3

1. Af den bogførte værdi af opkøbte omsættelige gældsværdipapirer, som er godkendt til opkøb under PSPP, skal 10 % udgøres af værdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker, og 90 % af den bogførte værdi skal udgøres af opkøbte værdipapirer udstedt af godkendte statslige, regionale eller lokale myndigheder og agencies, eller hvis artikel denne afgørelses artikel 3, stk. 4, finder anvendelse, værdipapirer udstedt af godkendte offentlige ikke-finansielle selskaber. Denne fordeling kan revideres af Styrelsesrådet. Kun de nationale centralbanker kan foretage opkøb af gældsværdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer, multilaterale udviklingsbanker, og regionale eller lokale myndigheder.

2. De nationale centralbankers andel af den bogførte værdi for opkøb af omsættelige gældsværdipapirer, som er godkendt til opkøb under PSPP, udgør 90 %; de resterende 10 % opkøbes af ECB. Fordelingen af opkøb på tværs af jurisdiktioner sker i overensstemmelse med fordelingsnøglen for kapitalindskud i ECB som omhandlet i ESCB-statuttens artikel 29.

▼B

3. Centralbankerne i Eurosystemet anvender en specialiseringsordning til fordeling af de omsættelige gældsværdipapirer, der er godkendt til opkøb under PSPP. Styrelsesrådet tillader afvigelse på ad hoc-basis fra specialiseringsordningen, hvis objektive hensyn hindrer opfyldelsen af ordningen eller på anden måde gør det tilrådeligt at tillade afvigelser med henblik på at nå de overordnede pengepolitiske mål med PSPP. De enkelte nationale centralbanker køber navnlig godkendte værdipapirer fra udstedere i deres egen jurisdiktion. Alle nationale centralbanker kan købe gældsværdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker. ECB kan købe værdipapirer udstedt af statslige enheder og godkendte agencies i alle jurisdiktioner.

*Artikel 7*

**Godkendte modparter**

Følgende er godkendte modparter under PSPP:

a) enheder, som opfylder adgangskriterierne for at deltage i Eurosystemets pengepolitiske operationer i henhold til afsnit 2.1 i bilag I til retningslinje ECB/2011/14, og

b) enhver anden modpart, som centralbanker i Eurosystemet anvender til investering af deres euro-denominerede investeringsporteføljer.

*Artikel 8*

**Gennemsigtighed**

1. Eurosystemet offentliggør en gang om ugen den samlede bogførte værdi af værdipapirerne, som besiddes under PSPP, i kommentarerne til sin konsoliderede ugentlige balance.

▼B

2. Eurosystemet offentliggør en gang om måneden den vægtede gennemsnitlige restløbetid for sine PSPP-beholdninger opdelt efter udstederresidens, hvorunder internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker adskilles fra andre udstedere.

3. Den bogførte værdi af værdipapirer, som besiddes under PSPP, offentliggøres en gang om ugen på ECB's websted under afsnittet om markedsoperationer.

*Artikel 9*

**Værdipapirudlån**

Eurosystemet stiller værdipapirer opkøbt under PSPP til rådighed for udlån, herunder repoer, med henblik på at sikre effektiviteten af PSPP.

*Artikel 10*

**Afsluttende bestemmelse**

Denne afgørelse træder i kraft dagen efter dens offentliggørelse på ECB's websted. Den finder anvendelse fra den 9. marts 2015.