

Term sheet for ESM

Det Europæiske Råd har besluttet at tilføje følgende stykke i artikel 136 i traktaten:

"De medlemsstater, der har euroen som valuta, kan etablere en stabilitetsmekanisme, der skal aktiveres, hvis det er strengt nødvendigt for at sikre stabiliteten i euroområdet som helhed. Ydelsen af enhver påkrævet finansiel støtte inden for rammerne af mekanismen vil være underlagt streng konditionalitet".

I forlængelse af denne beslutning er Det Europæiske Råd nået til enighed om, at medlemsstaterne i euroområdet skal etablere en permanent stabilitetsmekanisme: den europæiske stabilitetsmekanisme (ESM). ESM aktiveres ved fælles overenskomst¹, hvis det er strengt nødvendigt for at sikre den finansielle stabilitet i euroområdet som helhed. ESM varetager rollen som den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet (EFSF) og den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme (EFSM) og yder ekstern finansiel støtte til medlemsstater i euroområdet efter juni 2013.

Adgangen til finansiel støtte fra ESM ydes på grundlag af streng politisk konditionalitet som led i et makroøkonomisk tilpasningsprogram og en nøje bæredygtighedsanalyse af statsgælden, som foretages af Kommissionen sammen med IMF og i samarbejde med ECB. Modtagermedlemsstaten skal iværksætte en passende form for involvering af den private sektor på baggrund af de specifikke omstændigheder og på en måde, der er fuldt ud i overensstemmelse med IMF's praksis.

ESM skal have en effektiv udlånskapacitet på 500 mia. EUR². Om udlånskapaciteten er tilstrækkelig, tages op til revision med regelmæssige mellemrum og mindst hvert femte år. ESM skal søge at supplere sin udlånskapacitet gennem IMF's deltagelse i finansielle støtteaktioner, og medlemsstater uden for euroområdet kan også deltage på ad hoc-basis.

¹ En afgørelse ved fælles overenskomst er en afgørelse truffet med enstemmighed blandt de medlemsstater, der deltager i afstemningen, dvs. medlemsstater, der undlader at stemme, hindrer ikke, at afgørelsen kan vedtages.

² Under overgangen fra EFSF til ESM må den samlede udlånskapacitet ikke overstige dette beløb.

Resten af dette term sheet fastsætter de vigtigste strukturelle elementer i ESM:

Institutionel form

ESM etableres ved en traktat mellem medlemsstaterne i euroområdet som en mellemstatslig organisation i henhold til international offentlig ret og vil få hjemsted i Luxembourg. Statutten for ESM fastsættes i et bilag til traktaten.

Funktion og finansieringsstrategi

ESM's funktion skal bestå i at tilvejebringe finansiering og yde finansiell støtte under streng konditionalitet til gavn for de medlemsstater i euroområdet, der har eller er truet af alvorlige finansieringsproblemer, med henblik på at sikre den finansielle stabilitet i euroområdet som helhed.

Medlemsstaterne i euroområdet skal give ESM de finansielle sanktioner, der pålægges som led i stabilitets- og vækstpakten og procedurerne i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer. Disse sanktioner vil indgå i den indbetalte kapital.

ESM skal anvende en passende finansieringsstrategi for at sikre bred adgang til finansieringskilder og gøre det muligt for den at tildele finansielle støttepakker til medlemsstater under alle markedsforhold. Eventuelle tilknyttede risici vil blive begrænset ved en passende forvaltning af aktiver og passiver.

Ledelse

ESM skal have et repræsentantskab bestående af finansministrene i medlemsstaterne i euroområdet (som stemmeberettigede medlemmer) samt EU-kommissæren for økonomiske og monetære anliggender og formanden for ECB som observatører. Repræsentantskabet vælger en formand blandt sine stemmeberettigede medlemmer.

Repræsentantskabet er ESM's øverste beslutningsorgan og træffer følgende vigtige afgørelser ved fælles overenskomst:

- tildeling af finansiel støtte
- vilkår og betingelser for finansiel støtte
- ESM's udlånskapacitet
- ændringer i udvalget af instrumenter.

Alle andre afgørelser i repræsentantskabet træffes med kvalificeret flertal, medmindre andet er fastsat.

ESM skal have en bestyrelse, der udfører særlige opgaver, som den pålægges af repræsentantskabet. Hver medlemsstat i euroområdet udnævner et bestyrelsesmedlem og et stedfortrædende bestyrelsesmedlem. Derudover udpeger Kommissionen og ECB hver især en observatør og en stedfortræder til bestyrelsen. Alle bestyrelsens afgørelser træffes med kvalificeret flertal, medmindre andet er fastsat.

Stemmevægten i repræsentantskabet og bestyrelsen skal være proportional med medlemsstaternes respektive indskud i ESM's kapital. Et kvalificeret flertal defineres som 80 % af stemmerne.

Repræsentantskabet udpeger en administrerende direktør, der er ansvarlig for den daglige ledelse af ESM. Den administrerende direktør er formand for bestyrelsen.

Kapitalstruktur

ESM skal sigte mod at opnå og bevare den højeste kreditvurdering fra de største kreditvurderingsbureauer.

ESM skal have en samlet indskudt kapital på 700 mia. EUR. Af dette beløb skal 80 mia. EUR have form af indbetalt kapital fra medlemsstaterne i euroområdet, som fra juli 2013 indføres i fem lige store årlige rater. Derudover skal ESM også råde over en kombination af engageret kapital, der kan kræves indbetalt, og garantier fra medlemsstaterne i euroområdet til et samlet beløb af 620 mia. EUR. I overgangsfasen fra 2013-2017 forpligter medlemsstaterne sig til, hvis det mod forventning bliver nødvendigt, at stille relevante instrumenter hurtigere til rådighed med henblik på at opretholde en ratio på mindst 15 procent mellem indbetalt kapital og det udestående beløb for ESM-udstedelser.

Fordelingsnøglen for hver medlemsstats andel af ESM's samlede indskudte kapital baseres på ECB's nøgle for indbetalt kapital, jf. bilaget. Ved at ratificere traktaten om oprettelse af ESM forpligter medlemsstaterne sig retligt til at yde deres bidrag til den samlede indskudte kapital.

Repræsentantskabet træffer ved fælles overenskomst afgørelse om tilpasning af størrelsen af den samlede indskudte kapital eller om indbetaling af kapital, undtagen i de særlige tilfælde, der er beskrevet nedenfor. For det første kan bestyrelsen med simpelt flertal beslutte at genoprette den indbetalte kapital niveau ved at indkalde kapital, såfremt størrelsen af den indbetalte kapital reduceres ved dækning af tab³. For det andet indføres der en procedure for indfrielse af garantier på anfordring, som gør det muligt automatisk at indkalde kapital fra indehaverne af kapitalandele i ESM, hvis det er nødvendigt for at undgå manglende betaling til ESM's kreditorer. Det ansvar, den enkelte indehaver af kapitalandele har, er under alle omstændigheder begrænset til vedkommendes andel af den indskudte kapital.

Alle bidrag til den indskudte kapital fra en medlemsstat⁴, der tilslutter sig ESM efter juli 2013, vil blive foretaget på de samme betingelser som dem, der gjaldt for de oprindelige bidrag. De praktiske virkninger for den samlede størrelse af den indskudte kapital og fordelingen af kapital blandt medlemsstaterne afgøres af repræsentantskabet ved fælles overenskomst.

³ Den stemme, som indehaves af den medlemsstat, hvis misligholdelse ligger til grund for det tab, der skal dækkes, suspenderes ved denne afgørelse.

⁴ Med optagelsen i euroområdet bliver en medlemsstat medlem af ESM med fuldgældige rettigheder og forpligtelser.

Så længe ESM ikke er blevet aktiveret, og forudsat at den effektive udlånskapacitet ikke er på under 500 mia. EUR, vil udbyttet af investeringerne af den kapital, der er indbetalt i ESM, blive tilbagebetalt til medlemsstaterne efter fradrag af driftsomkostninger. Når ESM er blevet aktiveret første gang, vil udbyttet af investeringerne af ESM's kapital og finansielle støtte forblive i ESM. Overstiger den indbetalte kapital det niveau, der kræves for at opretholde ESM's udlånskapacitet, kan bestyrelsen dog med simpelt flertal beslutte at udlodde et udbytte til medlemsstaterne i euroområdet efter en fordelingsnøgle.

Instrumenter

Hvis det er strengt nødvendigt for at sikre stabiliteten i euroområdet som helhed, i overensstemmelse med ændringen af artikel 136 i traktaten, skal ESM yde finansiell støtte på grundlag af streng konditionalitet som led i et makroøkonomisk tilpasningsprogram, der er afpasset efter, hvor alvorlige medlemsstatens ubalancer er. Støtten har form af lån. Den kan dog undtagelsesvis handle på de primære markeder for gæld på grundlag af et makroøkonomisk tilpasningsprogram med streng konditionalitet og med repræsentantskabets godkendelse ved fælles overenskomst.

§ ESM-stabilitetsstøtte (ESS)

ESM kan yde kort- eller mellemfristet stabilitetsstøtte til en medlemsstat i euroområdet, som har alvorlige finansieringsproblemer. Adgangen til ESS kræver et makroøkonomisk tilpasningsprogram med passende politisk konditionalitet, der er afpasset efter, hvor alvorlige modtagermedlemsstatens underliggende ubalancer er. Programmets varighed og lånenes løbetid afhænger af ubalancerne karakter og modtagermedlemsstaternes udsigter til på ny at få adgang til de finansielle markeder inden for det tidsrum, hvor der er ESM-ressourcer til rådighed.

§ Støttefacilitet for det primære marked

ESM kan købe obligationer udstedt af en medlemsstat, som har alvorlige finansieringsproblemer, på det primære marked med det formål at maksimere støttens omkostningseffektivitet. De betingelser og nærmere bestemmelser, der skal gælde i forbindelse med obligationskøb, præciseres i afgørelsen om vilkårene og betingelserne for finansiel støtte.

Repræsentantskabet kan tage de instrumenter, som ESM har til sin rådighed, op til fornyet overvejelse og beslutte at ændre udvalget af instrumenter.

IMF's involvering

ESM samarbejder meget tæt med IMF i forbindelse med ydelse af finansiel støtte⁵. Under alle omstændigheder skal der tilstræbes aktiv deltagelse af IMF, både på teknisk og finansielt plan. Gældsberedygtighedsanalysen foretages af Kommissionen og IMF i fællesskab og i samarbejde med ECB. De politiske betingelser, der knyttes til en fælles ESM/IMF-støtte, forhandles af Kommissionen og IMF i fællesskab og i samarbejde med ECB.

⁵ Det er dog en forudsætning, at enhver involvering af IMF skal være i overensstemmelse med dens mandat i henhold til overenskomstens artikler og gældende afgørelser og politikker, som IMF's repræsentantskab har vedtaget.

Aktivering af finansiel støtte, programovervågning og opfølgning

Finansiel støtte fra ESM aktiveres i alle tilfælde efter anmodning fra en medlemsstat til de andre medlemsstater i euroområdet. Eurogruppen underretter Rådet om, at der er fremsat en anmodning om aktivering af støtte. Når der er modtaget en sådan anmodning, beder repræsentantskabet Kommissionen om i samarbejde med ECB at vurdere, om der foreligger en risiko for den finansielle stabilitet i euroområdet som helhed, og sammen med IMF og i samarbejde med ECB at foretage en nøje analyse af bæredygtigheden af den pågældende medlemsstats statsgæld. De efterfølgende skridt i aktiveringen af finansiel støtte fra ESM er følgende:

- § Hvis der anmodes om ESS, vurderer Kommissionen, sammen med IMF og i samarbejde med ECB, de faktiske finansieringsbehov for den pågældende medlemsstat og karakteren af den krævede involvering af den private sektor, som skal være i overensstemmelse IMF's praksis.
- § På grundlag af denne vurdering giver repræsentantskabet Kommissionen mandat til, sammen med IMF og i samarbejde med ECB, at forhandle om et makroøkonomisk tilpasningsprogram med den pågældende medlemsstat i form af et MOU.
- § Kommissionen forelægger Rådet et forslag til afgørelse om godkendelse af det makroøkonomiske tilpasningsprogram. Repræsentantskabet træffer afgørelse om ydelse af finansiel støtte og om, hvilke vilkår og betingelser der skal gælde for ydelsen af støtten. Når Rådet har vedtaget programmet, undertegner Kommissionen MOU på vegne af euroområdets medlemsstater med forbehold af forudgående enighed i repræsentantskabet. Bestyrelsen godkender derefter aftalen om finansiel støtte, som skal indeholde de tekniske aspekter af den finansielle støtte, der skal ydes.
- § Kommissionen har, sammen med IMF og i samarbejde med ECB, ansvaret for at overvåge, at den politiske konditionalitet, som et makroøkonomisk tilpasningsprogram kræver, overholdes. Den aflægger rapport til Rådet og bestyrelsen. På grundlag af denne rapport træffer bestyrelsen ved fælles overenskomst afgørelse om udbetaling af de nye lånetrancher.

- § Efter drøftelse i repræsentantskabet kan Rådet på forslag af Kommissionen træffe afgørelse om at foretage overvågning efter programmets gennemførelse, som kan opretholdes, så længe et bestemt beløb af den finansielle støtte ikke er betalt tilbage.

Overensstemmelse med EU's multilaterale overvågningsramme

Det tilstræbes at opnå EU-medlemsstaternes godkendelse af, at euroområdet medlemsstater giver Kommissionen til opgave, sammen med IMF og i samarbejde med ECB, at foretage analysen af gældsberedtygheden for den medlemsstat, der anmoder om finansiell støtte, at udarbejde det tilpasningsprogram, der ledsager den finansielle støtte, og at overvåge dets gennemførelse.

Repræsentantskabet kan autonomt træffe afgørelse om, hvorvidt der skal ydes finansiell støtte eller ej, og hvilke nærmere bestemmelser der skal gælde herfor, inden for en mellemstatslig ramme, men den politiske konditionalitet, der fastlægges som led i en forstærket overvågning eller et makroøkonomisk tilpasningsprogram, bør være i overensstemmelse med EU's overvågningsramme og skal sikre, at EU-procedurerne overholdes. Kommissionen agter med henblik herpå at foreslå en forordning, der præciserer de nødvendige proceduremæssige skridt i henhold til traktatens artikel 136, for at fastlægge den politiske konditionalitet i rådsafgørelser og sikre overensstemmelse med EU's multilaterale overvågningsramme. Rådet og Kommissionen underretter regelmæssigt Europa-Parlamentet om ESM's etablering og funktion.

Prisfastsættelse

Repræsentantskabet træffer afgørelse om prisstrukturen i forbindelse med finansiell støtte til en medlemsstat.

ESM kan yde lån til en fast eller variabel sats. ESM's prisfastsættelse skal være i overensstemmelse med IMF's prisfastsættelsesprincipper og omfatte et passende tillæg i forbindelse med risici, samtidig med at den ligger over ESM's finansieringsomkostninger.

Følgende prisstruktur gælder for ESM-lån:

- 1) ESM's finansieringsomkostninger
- 2) En afgift på 200 basispoint på alle lån
- 3) En tillægsafgift på 100 basispoint for lånebeløb, der fortsat udestår efter tre år.

For fast forrentede lån med løbetider på over tre år skal marginen være et vægtet gennemsnit af afgiften på 200 basispoint for de første tre år og 200 basispoint plus 100 basispoint for de følgende år.

Prisstrukturen fastlægges i ESM's prispolitik, som tages op til fornyet overvejelse med regelmæssige mellemrum.

Involvering af den private sektor

1. Nærmere bestemmelser for involvering af den private sektor

En tilstrækkelig og forholdsmæssigt afpasset involvering af den private sektor forventes i hvert enkelt tilfælde, hvor en stat modtager finansiel støtte. Karakteren og omfanget af denne involvering bestemmes i hvert enkelt tilfælde og afhænger af resultatet af en gældsberedygtighedsanalyse, i overensstemmelse med IMF's praksis⁶, og af de mulige følger for euroområdet's finansielle stabilitet.

⁶ I overensstemmelse med IMF anses gæld for at være bæredygtig, hvis en låntager forventes at være i stand til fortsat at betale renter og afdrag på gælden uden en urealistisk stor korrektion af sine indtægter og udgifter. Denne vurdering bestemmer, om der er finansiering til rådighed, og hvilket omfang der vil være rimeligt.

a) Hvis det ud fra en bæredygtighedsanalyse skønnes realistisk, at et makroøkonomisk tilpasningsprogram kan bringe statsgælden tilbage på en bæredygtig kurs, skal modtagermedlemsstaten tage initiativer til at tilskynde de vigtigste private investorer til at bibeholde deres eksponering (f.eks. en tilgang svarende til Wieninitiativet). Kommissionen, IMF, ECB og EBA skal involveres tæt i overvågningen af gennemførelsen af disse initiativer.

b) Hvis det ud fra en bæredygtighedsanalyse ikke skønnes realistisk, at et makroøkonomisk tilpasningsprogram kan bringe statsgælden tilbage på en bæredygtig kurs, skal modtagermedlemsstaten gå ind i aktive forhandlinger i god tro med sine kreditorer, så det sikres, at de er direkte involveret i at genoprette gælds bæredygtigheden. Det er en forudsætning for finansiell støtte, at medlemsstaten fremlægger en troværdig plan og udviser tilstrækkeligt engagement, så der sikres tilstrækkelig og forholdsmæssigt afpasset involvering af den private sektor. Planens gennemførelse skal overvåges som led i programmet og indgå i afgørelsen om udbetalinger.

Modtagermedlemsstaten skal overholde følgende principper i forhandlingerne med kreditorerne:

- *Proportionalitet*: medlemsstaten skal søge at opnå løsninger, der står i et rimeligt forhold til sit gælds bæredygtighedsproblem
- *Gennemsigtighed*: den pågældende medlemsstat skal indgå i en åben dialog med kreditorerne og rettidigt dele relevante oplysninger med dem
- *Rimelighed*: medlemsstaten skal høre kreditorerne om udformningen af enhver omlægning eller omstrukturering af statsgælden med henblik på at nå frem til forhandlingsløsninger. Foranstaltninger til at reducere gældens aktuelle nettoværdi overvejes kun, når andre muligheder ikke kan forventes at give de forventede resultater

- *Grænseoverskridende koordinering:* ved udformningen af foranstaltninger til at involvere den private sektor skal der tages behørigt hensyn til risikoen for afsmitning og potentielle spillovereffekter på andre medlemsstater og tredjelande. Foranstaltningerne skal ledsages af passende kommunikation fra den pågældende medlemsstat med henblik på at bevare den finansielle stabilitet i euroområdet som helhed.

2. Klausuler om kollektiv optræden

Klausuler om kollektiv optræden (CAC) skal indgå i alle nye statspapirer med en løbetid på over et år, der udstedes i euroområdet, fra juli 2013. Formålet med disse klausuler er at fremme enighed mellem staten og dens kreditorer i den private sektor i forbindelse med den private sektors involvering. Selv om en bestemt obligation er forsynet med CAC, vil der ikke være større sandsynlighed for, at den misligholdes eller inddrages i gældsomlægning. Statsobligationers kreditorstatus vil således ikke være berørt af, at de er forsynet med CAC.

CAC's hovedelementer skal være i overensstemmelse med dem, der har været almindeligt anvendt på det amerikanske og det britiske marked siden G10-rapporten om CAC. CAC indføres på en måde, der giver lige vilkår for medlemsstaterne i euroområdet. Det indebærer, at alle medlemsstaterne i euroområdet skal anvende **identiske og standardiserede klausuler**, der er harmoniseret i vilkårene og betingelserne for de værdipapirer, medlemsstaterne udsteder. Grundlaget for dem skal være **i overensstemmelse med de CAC, der er almindelige i amerikansk og britisk ret.**

CAC skal omfatte en **sammenlægningsklausul**, der giver mulighed for, at et stort flertal af obligationsejere på tværs af flere obligationsudstedelser, der er forsynet med en sådan klausul og er underlagt en enkelt jurisdiktion, kan indsætte en klausul om flertalsafgørelser i de tilfælde, hvor der ikke inden for en enkelt obligationsudstedelse kan opnås det nødvendige flertal af kreditorer for omlægningen. Der skal indføres **passende repræsentation**. I de vigtigste spørgsmål - spørgsmål om reserver - (f.eks. centrale betalingsvilkår, konvertering eller ombytning af obligationer) skal der træffes afgørelse med et større **flertal** end i spørgsmål, der ikke omhandler de såkaldte "reserve matters". Der skal gælde passende regler om **beslutningsdygtighed**. Ændringer, der er vedtaget af de relevante flertal, er bindende for alle obligationsejere.

En passende klausul om **tab af stemmeret** skal sikre en korrekt afstemningsproces. Det vil blive overvejet at medtage passende klausuler, der skal afværge ødelæggende retssager.

CAC indføres på en standardiseret måde, der sikrer, at deres retsvirkning bliver den samme i alle jurisdiktioner i euroområdet, så medlemsstaterne i euroområdet får lige vilkår. Medlemsstaterne i euroområdet vedtager de fornødne foranstaltninger til iværksættelse af CAC.

Medlemsstaterne i euroområdet vil stadig kunne foretage tapudstedelser i forbindelse med udestående gæld uden CAC på forud fastsatte betingelser efter juni 2013 for at bevare de ældre obligationers nødvendige likviditet og give medlemsstaterne i euroområdet tilstrækkelig tid til i god ro og orden at udstede nye obligationer ved alle benchmarkudløbsdatoer. Der vil blive truffet afgørelse om de nærmere juridiske ordninger for indsættelse af CAC i statspapirer i euroområdet på grundlag af de drøftelser, der skal finde sted i EFC's underudvalg vedrørende EU-statsobligationsmarkeder efter passende konsultationer med markedsdeltagere og andre interessenter, og som skal afsluttes inden udgangen af 2011.

3. ESM's status som foretrukken kreditor

ESM skal ligesom IMF yde finansiel støtte til en medlemsstat, når dens sædvanlige adgang til markedsfinansiering er forringet. Derfor har stats- og regeringscheferne erklæret, at ESM vil få status som foretrukken kreditor svarende til IMF, samtidig med at IMF vil have status som foretrukken kreditor i forhold til ESM.

Denne ordning får virkning fra den 1. juli 2013, jf. dog vilkårene og betingelserne i eventuelle andre aftaler, der indgås i henhold til EFSF og den græske facilitet.

Overgangsordninger mellem EFSF og ESM

Som det oprindeligt var planen, vil EFSF blive bibeholdt efter juni 2013 for at forvalte de resterende obligationer. Faciliteten vil forblive operationel, indtil den har modtaget den fulde betaling for finansiering, der er ydet medlemsstaterne, og har tilbagebetalt de beløb, den skylder i henhold til de finansielle instrumenter, der er udstedt, og eventuelle forpligtelser over for garanter. Ikke-udbetalte og ikke-finansierede dele af eksisterende lånefaciliteter bør overføres til ESM (f.eks. betaling og finansiering af rater, der først forfalder, når ESM er trådt i kraft). De konsoliderede EFSF-lån og ESM-lån må ikke overstige 500 mia. EUR.

For at sikre en smidig overgang fra EFSF til ESM pålægges den administrerende direktør for EFSF at varetage den praktiske forberedelse af oprettelsen af ESM. Han skal holde Eurogruppen løbende orienteret om arbejdet.

Deltagelse af medlemsstater uden for euroområdet

Medlemsstater uden for euroområdet kan på ad hoc-basis deltage side om side med ESM i finansielle støtteaktioner til medlemsstater i euroområdet. Hvis medlemsstater uden for euroområdet deltager i sådanne aktioner, repræsenteres de i de relevante møder i ESM's repræsentantskab og bestyrelse, hvor der træffes beslutning om at yde og overvåge støtte. De skal have rettidig adgang til alle relevante oplysninger og skal høres på behørig vis. Medlemsstaterne i euroområdet skal tilslutte sig, at ESM og andre medlemsstater, der yder bilaterale lån side om side med ESM, får samme kreditorstatus.

Bilæggelse af tvister

Hvis der opstår en tvist mellem en medlemsstat i euroområdet og ESM i forbindelse med fortolkning og anvendelse af traktaten om oprettelse af ESM, træffer repræsentantskabet afgørelse om tvisten. Hvis medlemsstaten anfægter denne afgørelse, forelægges tvisten for Den Europæiske Unions Domstol i henhold til artikel 273 i TEUF.

Med hensyn til forholdet mellem ESM og tredjepart vil spørgsmål om jurisdiktion og gældende lov blive behandlet i henhold til juridiske og aftalemæssige dokumenter, der iværksættes mellem ESM og de pågældende tredjeparter.

Bilag: ESM-fordelingsnøgle på grundlag af ECB-nøglen

Land	ISO	ESM-nøgle
Østrig	AT	2,783
Belgien	BE	3,477
Cypern	CY	0,196
Estland	EE	0,186
Finland	FI	1,797
Frankrig	FR	20,386
Tyskland	DE	27,146
Grækenland	EL	2,817
Irland	IE	1,592
Italien	IT	17,914
Luxembourg	LU	0,250
Malta	MT	0,073
Nederlandene	NL	5,717
Portugal	PT	2,509
Slovakiet	SK	0,824
Slovenien	SI	0,428
Spanien	ES	11,904
I alt	EA17	100,0

Bemærkninger: ESM-nøglen bygger på ECB's kapitalfordelingsnøgle.

Medlemsstater med et BNP pr. indbygger på under 75 % af gennemsnittet i EU vil være omfattet af en midlertidig korrektion i tolv år efter deres indtræden i euroområdet.

Den midlertidige korrektion vil være tre fjerdedele af forskellen mellem BNI-andelen og ECB-kapitalandelen (i praksis 75 % af BNI-andelen og 25 % af ECB-kapitalandelen), jf. følgende: $ESM\text{-andel} = andel\ ifølge\ ECB\text{-nøglen} - 0,75 * (andel\ ifølge\ ECB\text{-nøglen} - BNI\text{-andel})$

Disse landes nedadgående udligning fordeles blandt samtlige andre lande i overensstemmelse med deres andel ifølge ECB-nøglen.

BNI og BNP pr. indbygger i 2010.

Kilder: Beregninger foretaget af ECB, Ameco og GD ECFIN.