



30. september 2020

## **GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG**

**Kommissionens forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning EU nr. 2017/2402 (securitiseringsforordningen) om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering til at understøtte genopretning efter COVID-19-pandemien, KOM (2020) 282 og Kommissionens forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 (kapitalkravsforordningen) for så vidt angår justeringer til securitiseringsrammen til at understøtte økonomisk genopretning efter COVID-19 pandemien, KOM (2020) 283**

### **1. Resumé**

*Kommissionen præsenterede den 24. juli 2020 et forslag til en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder som reaktion på COVID-19-pandemiens økonomiske konsekvenser.*

*To af forslagene vedrører ændringer af EU's securitiseringsregler, som dels består af en EU-ramme for særligt simple, transparente og standardiserede securitiseringer (STS-securitiseringer), dels kapitalkrav forbundet med disse securitiseringer. Securitisering er et redskab anvendt af finansielle formidlere, fx et kreditinstitut, til at finansiere (sælge) deres eksponeringer, typisk udlån, og går generelt ud på at udstede obligationer med sikkerhed i underliggende aktiver, fx udlån.*

*Formålet med forslagene er at gennemføre målrettede ændringer, der har til hensigt at fremme brugen af balanceførte syntetiske securitiseringer (dvs. hvor eksponeringer, der securitiseres, forbliver på balancen hos et kreditinstitut) inden for rammerne af STS-securitiseringer samt securitiseringer af misligholdte eksponeringer (dvs. securitisering af eksponeringer, hvor låntager har misligholdt sin betalingsforpligtigelse overfor kreditinstituttet). Dette forventes at understøtte fortsat udlån og finansiering til realøkonomien ved at åbne for en ekstra finansieringskilde for europæiske kreditinstitutter, hvilket også kan betyde bedre adgang til finansiering for virksomhederne.*

*Regeringen støtter generelt Kommissionens forslag og er åben for målrettede ændringer af lovgivningen, der kan understøtte økonomisk genopretning efter COVID-19-pandemien og samtidig sikre en fortsat robust finansiel sektor.*

## **2. Baggrund**

Den globale sundhedskrise forårsaget af COVID-19 har ført til et økonomisk tilbageslag – både globalt og i EU-landene. Det har efterladt et ekstra behov for at understøtte finansieringen af realøkonomien, herunder virksomheder og private husholdninger.

Som led i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen præsenterede Kommissionen en genopretningspakke den 24. juli 2020 med fokus på EU's kapitalmarkeder. Formålet er at gennemføre målrettede ændringer af eksisterende lovgivning for at understøtte fortsat finansiering af virksomheder efter COVID-19-krisen. Kapitalmarkederne i EU kan spille en vigtig rolle i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen, bl.a. ved at sikre fortsat adgang til diversificeret finansieringskilder for virksomheder med henblik på at undgå endnu større fald i økonomisk aktivitet og beskæftigelse.

Pakken indeholder forslag til ændring af reglerne om securitisering (STSR – ”Simple, Transparent, Standardized Regulation”) samt afledte ændringer i kapitalkravsforordningen (CRR – ”Capital Requirements Regulation”). Genopretningspakken indeholder derudover forslag om ændringer af direktivet om markeder for finansielle instrumenter og prospektforordningen. Disse forslag behandles i separate grund- og nærhedsnotater.

Traditionel securitisering er et redskab som finansielle formidlere kan benytte til at finansiere deres eksponeringer, typisk udlån. Et generelt eksempel er illustreret i *bilag 1*. Traditionel securitisering foregår ved, at fx et kreditinstitut (”det eksponeringsleverende institut”)<sup>1</sup> sælger og dermed overfører puljer af dets eksponeringer til en særlig juridisk enhed<sup>2</sup>. Denne juridiske enhed udsteder obligationer med sikkerhed i disse eksponeringer for at skaffe penge til at betale kreditinstitutet for købet af eksponeringerne. Obligationerne deles op i såkaldte trancher med forskellig tilbagebetalingssenioritet og dermed risiko for tab (dvs. seniortranchen bliver betalt først, derefter de mellemliggende trancher og til sidst juniortranchen) og sælges til institutionelle investorer, fx pensionskasser, livsforsikringselskaber og private investeringsfonde.

<sup>1</sup> Dette kreditinstitut, investeringsselskab eller en anden finansiell virksomhed (”det eksponeringsleverende institut”) er den enhed, der har indgået aftale med låntager som giver ophav til den risiko, der securitiseres, eller som har overtaget tredjemands eksponeringer for selv at securitisere disse.

<sup>2</sup> SSPE (”Securitization Special Purpose Entity”) er en såkaldt ”securitiseringssenhed med særligt formål” og har til formål at eje securitiseringens underliggende eksponeringer, for at adskille disse fra det eksponeringsleverende instituts balance og derved beskytte dem i tilfælde af SSPE’ens konkurs.

Til forskel fra traditionel securitisering er syntetiske securitiseringer et redskab til risikostyring, hvor der ikke sker et salg af de faktiske eksponeringer. Disse kan blandt andet være såkaldte balanceførte syntetiske securitiseringer, som er illustreret i *bilag 2*. Ved balanceførte syntetiske securitiseringer ejer udstederen, fx et kreditinstitut, de underliggende eksponeringer (fx erhvervsudlån), men modsat traditionelle securitiseringer forbliver eksponeringerne på udstederens balance. Der sker således ikke et salg til en særlig juridisk enhed. Kreditrisikoen for securitiserede eksponeringer overføres derimod til investorer via afledte finansielle instrumenter (derivater) eller garantier. Investorerne forpligter sig til at godtgøre udstederen i tilfælde af misligholdelse i de underliggende eksponeringer. Til gengæld for den garanti, som investorerne stiller, modtager de løbende betalinger (kreditrisikoafdningspræmier) for at påtage sig risikoen.

Endelig kan også misligholdte eksponeringer securitiseres (såkaldte NPE-securitiseringer). NPE er forkortelsen af ”Non Performing Exposures” og dækker over eksponeringer som for eksempel udlån, hvor låntager ikke møder sine forpligtigelser under låneaftalen, hvilket generelt foregår på lignende vis som securitisering af andre typer af eksponeringer. For kreditinstitutter kan det være en fordel at afhænde disse, fx gennem securitisering, så den kapital, der er bundet op i de misligholdte eksponeringer, kan anvendes til at yde nye, sunde lån. Det kan være attraktivt for en investor at investere i NPE-securitiseringer, fordi NPE’er ikke sælges til fuld pris, idet de allerede har vist sig tabsgivende.

Næsten alle aktivtyper kan som udgangspunkt indgå i en securitisering, fx forbrugslån eller erhvervslån. En mulig fordel for investorer er, at der kan investeres i en større, ensartet pulje af aktiver, med mulighed for en tilpasset risikoprofil og et afkast af investeringen, mens finansielle formidlere, fx et kreditinstitut, får frigjort kapital, som vil kunne danne grundlag for nye udlån.<sup>3</sup> Det kan give ikke-finansielle virksomheder bedre adgang til kapital end de ellers ville have.

I EU består reglerne for securitisering af en forordning for en generel ramme for securitsering (STSR)<sup>4</sup> og kapitalkravsforordningen (CRR)<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> En securitisering kan frigøre kapital for et kreditinstitut, fordi der for instituttet er et kapitalkrav forbundet med at have en eksponering, fx et udlån til en virksomhed. Når eksponeringen sælges, skal instituttet ikke længere efterleve kapitalkravet, og instituttet vil alt andet lige få frigjort kapital til nye udlån. Når eksponeringen dækkes af en garanti bliver kapitalkravet lavere, hvilket ligeledes alt andet lige vil frigøre kapital til nye udlån.

<sup>4</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 2402/2017 af 12. december 2017 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012.

<sup>5</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/876 af 20. maj 2019 om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår gearingsgrad, net stable funding ratio, krav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver, modpartskreditrisiko, markedsrisiko, eksponeringer mod centrale modparter, eksponeringer mod kollektive investeringsordninger, store eksponeringer og indberetnings- og oplysningskrav, og forordning (EU) nr. 648/2012.

STSR etablerer en generel ramme for securitisering bestående af krav om rettidig omhu, risikotilbageholdelse og transparens, kriterier for ydelse af lån og krav til salg af securitiseringer til detailkunder, mv.

STSR opretter også en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS-securitisering), som har til hensigt at sikre ensartede og gennemskuelige securitiseringsprodukter (modsat uigennemskuelige og komplekse produkter som under finanskrisen). En securitisering kan opnå STS-stemplet ved at overholde en række krav om simpelhed, transparens og standardisering. CRR indeholder i denne sammenhæng krav til den kapitalmæssige behandling af securitiseringer - dvs. hvilke kapitalkrav, der gælder for investorer i securitiseringer. STS-securitiseringer behandles kapitalkravsmæssigt mere lempeligt end andre securitiseringer.

Tidligere undersøgelser har vist, at brugen af securitiseringer i Danmark er begrænset, og der er fx på nuværende tidspunkt ikke udstedt STS-securitiseringer i Danmark.

Kommissionens forslag af 24. juli 2020 har det formål at udvide STS-rammeværket og justere kapitalkrav ved securitiseringer og bygger i vidt omfang på anbefalinger fra den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA)<sup>6</sup>. Internationale standarder for NPE-securitiseringer er også under udarbejdelse i Basel-komitéen, og EU-reglerne ventes at tage højde herfor.

Retsgrundlaget for forslagene til ændring af STSR og CRR er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Europa-Parlamentet og Rådet er medlovgivere. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Formålet med forslaget til ændring af securitiseringsforordningen (STSR) er at udvide brugen af securitisering i EU. Derved skal kreditinstitutterne få bedre mulighed for at frigøre kapital i institutterne, uden at det svækker institutternes egen robusthed. Den frigjorte kapital skal være med til at give kreditinstitutter de bedste forudsætninger for fortsat at låne ud til sunde virksomheder og privatpersoner, og derved bidrage til en hurtigere økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen.

Kommissionen foreslår dels at udvide brugen af EU's ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering (securitiseringsforordningen), som gælder for traditionelle securitiseringer, til også at omfatte balanceførte syntetiske securitiseringer, og ved at fjerne lovgivningsmæssige barrierer for securitisering af misligholdte eksponeringer, dels at justere kapitalkrav forbundet med begge disse typer af securitiseringer (ændring af kapitalkravsforordningen).

---

<sup>6</sup> Se EBA's rapport om syntetiske securitiseringer <https://eba.europa.eu/eba-proposes-framework-sts-synthetic-securitisation> og <https://eba.europa.eu/eba-publishes-opinion-regulatory-treatment-non-performing-exposure-securitisations>

Indholdet i de to forslag gennemgås enkeltvist nedenfor.

#### **A. Forslag om ændring af forordning om simpel, transparent og standardiseret securitisering (STSR)**

##### *Udvidelse af STS-prædikatet til at omfatte balanceførte syntetiske securitiseringer*

Kommissionen foreslår at udvide prædikatet for simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS) til også at omfatte visse syntetisk securitisering (de såkaldt balanceførte syntetiske securitiseringer), således at disse også kan kvalificere sig til STS-prædikatet.

Balanceførte syntetiske securitiseringer er ikke en del af det nuværende STS-rammевærk, idet et af simpelhedskravene for STS-securitiseringer er, at securitiseringens underliggende eksponeringer overdrages fra kreditinstituttet til en særlig juridisk enhed ved et såkaldt "egentligt salg" og altså ikke via derivater eller garantier. Når et institut overdrager ejerskabet af en eksponering, overdrages også kreditrisikoen til den særlige juridiske enhed. Balanceførte syntetiske securitiseringer medfører, at det eksponeringsleverende institut afdækker og overfører kreditrisikoen for de underliggende eksponeringer igennem derivater eller garantier til en investor, men da investor muligvis ikke vil være i stand til at opfylde sine forpligtigelser til at levere godtgørelse for securitiseringen til kreditinstituttet, opstår der en modpartsrisiko for kreditinstituttet over for investoren.

Kommissionens forslag indeholder bestemmelser, der adresserer denne øgede modpartsrisiko. Med forslaget kræves det således, at investor stiller sikkerhed for sine potentielle fremtidige forpligtigelser eller at investor ultimativt er garanteret af en statslignende enhed, og at kreditinstituttets eksponering mod investor kvalificerer sig til 0% risikovægtning efter CRR, dvs. at der ikke stilles et kapitalkrav til eksponeringen.

Kommissionens forslag indeholder desuden et nyudviklet sæt af STS-kriterier for balanceførte syntetiske securitiseringer. Disse afspejler i høj grad de eksisterende STS-kriterier for traditionelle securitiseringer, men er tilpasset så de afspejler de særlige karakteristika ved balanceførte syntetiske securitiseringer. Ligesom for det eksisterende STS-krav til ensartetheden af securitiseringens underliggende eksponeringer, indgår ensartethed også som et af STS-kriterierne for balanceførte syntetiske securitiseringer. Kommissionen foreslår, at de nærmere detaljer skal uddybes i en delegeret retsakt.

Ligesom for det eksisterende rammевærk for STS-securitiseringer, vil balanceførte syntetiske securitiseringer med STS-prædikatet også skulle rapporteres til Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Værdipapirer og Markeder (ESMA) og underrettes til den relevante kompetente myndighed (i Danmark Finanstilsynet). Dette skal ske via særlige rapporteringsskemaer,

som for balanceførte syntetiske securitiseringer skal uddybes i kommende delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter.

#### *Fjernelse af lovgivningsmæssige hindringer til NPE-securitiseringer*

Kommissionen foreslår at fjerne lovgivningsmæssige barrierer for securitiseringen af misligholdte eksponeringer (NPE'er). Der er således ikke tale om særlige regler for NPE-securitiseringer, men en ændring af de eksisterende regler, som vurderes at hindre securitiseringen af NPE'er.

Som reglerne er i dag skal en af de primære aktører<sup>7</sup> bag en securitisering selv eje en andel af securitiseringen, et såkaldt risikotilbageholdelseskrav på 5 pct. Dermed har de selv en interesse i, at securitiseringen sker på en gennemskuelig måde og med hensigtsmæssig styring af finansielle risici, og at de underliggende eksponeringer er af god kvalitet. Kommissionen foreslår, at risikotilbageholdelseskravet udvides til at kunne opfyldes af administrationsselskabet<sup>8</sup> for de underliggende eksponeringer, hvor det for en ikke-NPEsecuritisering alene kan opfyldes af det eksponeringsleverende kreditinstitut. Administrationsselskaber kan for eksempel være den oprindelige långiver, men kan også være en tredjepart specialiseret i inddrivelse.

Særligt for NPE-securitiseringer er, at det på tidspunktet for securitiseringens oprettelse allerede er kendt, at de underliggende eksponeringer er tabsgivende. Således bliver det i højere grad vigtigt at sikre en effektiv inddrivelse af de underliggende eksponeringer. Eftersom administrationsselskabet er direkte involveret i denne inddrivelse foreslår Kommissionen, at risikotilbageholdelseskravet skal kunne opfyldes af administrationsselskabet.

Det er ligeledes en barriere for securitiseringen af NPE'er, at risikotilbageholdelseskravet beregnes på baggrund af de securitiserede eksponeringers nominelle værdi – fx lånets oprindelig størrelse. Dette betyder, at kravet bliver uproportionelt stort for NPE-securitiseringer i og med, at NPE'er allerede har vist sig tabsgivende og derfor ikke kan "sælges" til fuld pris. Kommissionen foreslår, at beregningen af risikotilbageholdelseskravet for NPE-securitiseringer skal tage højde for dette ved at beregne risikotilbageholdelseskravet på baggrund af den nedsatte "salgspris" som eksponeringen overdrages til den særlige juridiske enhed for.

Endelig foreslår Kommissionen, at det eksponeringsleverende instituts forpligtigelse til at tjekke, at de securitiserede eksponeringer oprindeligt har været udstedt på baggrund af velfunderede og veldefinerede kreditgiv-

<sup>7</sup> Enten det eksponeringsleverende institut, det organiserende institut eller den oprindelige långiver.

<sup>8</sup> Administrationsselskabet er det selskab, som forvalter de underliggende eksponeringer. Administrationsselskaber kan for eksempel være den oprindelige långiver, men kan også være en tredjepart.

ningskriterier, fjernes for NPE'er købt fra tredjepart med henblik på securitisering. Forpligtigelsens formål er ligesom for risikotilbageholdelseskra-  
vet at sikre god kvalitet i de eksponeringer, som securitiseres, men dette  
vurderes ikke centralt for NPE-securitiseringer, fordi eksponeringerne al-  
lerede har materialiseret sig som af en dårligere kvalitet, og at investor er  
bekendt med dette. Securitiseringsens udstedere er underlagt samme trans-  
parenskrav for NPE-securitiseringer og ikke-NPE-securitiseringer.

### **B. Forslag til justering af kapitalkrav til securitisering (CRR)**

Forslaget sigter på at fremme balanceførte syntetiske sekuritiseringer inden  
for rammerne om simple, transparente og standardiserede securitiseringer  
(STS-securitiseringer). Kommissionen foreslår, at balanceførte syntetiske  
securitiseringer, som lever op til STS-kriterierne, fremover får et lavere  
kapitalkrav på ca. 2/3 af det kapitalkrav, der gælder for ikke-STs syntetiske  
securitiseringer. Dermed skal investorer i balanceførte syntetiske securiti-  
seringer, der lever op til STS-kriterierne, fremover leve op til et lavere ka-  
pitalkrav, end hvis der ikke er tale om en STS-securitisering.

Tilsvarende regler gælder i dag for traditionelle securitiseringer, som lever  
op til STS-kriterierne. Der indføres dermed en mere risikofølsom tilsyns-  
mæssig behandling for balanceførte syntetiske securitiseringer, der lever  
op til STS-kriterierne.

Kommissionen vurderer, at et lavere kapitalkrav er nødvendigt for at til-  
skynde til, at balanceførte syntetiske securitiseringer anvender de standar-  
diserede STS-krav, hvilket vil give investorer bedre mulighed for at forstå  
risikoen forbundet med en balanceført syntetisk securitisering.

Kommissionen vurderer derudover, at den gældende kapitalbehandling af  
NPE-securitiseringer ikke afspejler den reelle risiko, da fastsættelsen af ka-  
pitalkravet til en securitisering ikke forholder sig til misligholdte ekspon-  
eringer. Kommissionen lægger derfor op til en specifik risikovægt for NPE-  
securitiseringer, så disse risikovægtes med 100 pct. af de risikovægtede  
aktiver for den del, som tager eventuelle tab til sidst (seniortranche). Den  
øvrige del vægtes med minimum 100 pct. af de risikovægtede aktiver. Det  
vil betyde, at risikovægtningen i højere grad afspejler andre usikre aktiver,  
fx aktiebesiddelser eller lån uden sikkerhed. Den kapitalmæssige behand-  
ling af securitiseringer har hidtil været baseret på lån, som ikke var i mis-  
ligholdelse. Dermed har de nuværende kapitalkrav ikke i tilstrækkelig grad  
taget højde for de karakteristika, som gælder for NPE'er, hvilket har bety-  
det ekstra høje kapitalkrav. Det tages der med forslaget dermed højde for.

Kommissionen foreslår, at Kommissionen får bemyndigelse til at ændre  
kapitalkravsforordningens bestemmelser om NPE-securitiseringer, så der  
tages højde for eventuelle justeringer i reguleringen på baggrund af inter-  
nationalt standardiseringsarbejde i Basel-Komiteen.

#### **4. Europa-Parlamentets udtalelse**

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke vedtaget sin holdning til Kommissionens forslag.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen foreslår ændringer til eksisterende bestemmelser i EU-reguleringen. Kommissionen anfører, at formålet om at styrke kreditinstitutters kapacitet til at låne ud under COVID-19-krisen, bedre kan opnås på EU-niveau fremfor af EU-landene enkeltvis, idet udfordringerne, som forslaget adresserer, er de samme på tværs af EU-lande. Kommissionen anfører videre, at afskaffelse af fælles regler vil føre til fragmentering og ulige konkurrencevilkår for finansielle virksomheder i EU, hvilket ville underminere det indre marked for finansielle tjenester.

Regeringen er enige i dette og vurderer på den baggrund, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

#### **6. Gældende dansk ret**

Der er alene tale om ændringer i gældende forordninger, der er direkte gældende i EU-landene.

#### **7. Konsekvenser**

##### Lovgivningsmæssige konsekvenser

Forslagene vil, idet det er forordninger, være direkte gældende i Danmark. Udover en udvidelse af straffestemmelserne i lov om finansiell virksomhed (FIL)<sup>9</sup> til at omfatte de nye STS-krav for balanceførte syntetiske securitiseringer, forventes der ikke at være lovgivningsmæssige konsekvenser.

##### Økonomiske konsekvenser

##### *Statsfinansielle konsekvenser*

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

Såfremt ændringerne fører til øget brug af securitiseringer i Danmark kan det imidlertid potentielt føre til øget ressourcebehov ifm. tilsyn med udstedelsen af disse securitiseringer. Tilsynet med finansielle virksomheder finansieres af afgifter betalt af virksomhederne under tilsyn.

##### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

Forslaget kan have positive samfundsøkonomiske konsekvenser i det omfang markedsaktørerne gør brug af de udvidede muligheder for securitisering, idet ændringerne kan frigøre kapital i bankerne gennem bedre muligheder for risikoafdækning og et ekstra værktøj til at afhænde misligholdte eksponeringer, hvilket øger bankernes evne til at låne ud til sunde virksomheder og derved bidrage til en hurtigere økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen.

---

<sup>9</sup> LBK nr 937 af 06/09/2019 ”Bekendtgørelse af lov om finansiell virksomhed”

Forslaget vurderes fsva. NPE-securitiseringer ikke at ville forvrrede incitamentsstruktur i kreditgivningen, henset til at långiver først vil være berettiget til at overdrage risikotilbageholdelseskravet efter at eksponeringen har vist sig tabsgivende.

Som følge af forslagens hastende karakter er der ikke udarbejdet en konsekvensanalyse af forslaget, hvorfor det er forbundet med usikkerhed i hvor stor grad og hvor hurtigt disse tiltag vil kunne bidrage til den økonomiske genopretning.

#### *Erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Både forslaget om at udvide STS-rammen og fjerne barrierer for NPE-securitiseringer kan potentielt frigøre kapital i bankerne, hvilket vil øge bankernes kapacitet til at finansiere erhvervslivet og således have positive erhvervsøkonomiske konsekvenser i det omfang markedsaktørerne gør brug af de udvidede muligheder for securitisering.

### **8. Høring**

Forslagene har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 17. august 2020. Der er modtaget høringssvar fra Finans Danmark (FiDa).

FiDa finder det positivt, at STS-rammen udvides til også at omfatte balanceførte syntetiske securitiseringer, og at der fjernes barrierer til hinder for anvendelsen af NPE-securitiseringer, idet de nye rammer vurderes at være effektive redskaber til at øge udlånskapaciteten i danske kreditinstitutter. FiDa bemærker endvidere, at balanceførte syntetiske securitiseringer vil være en ny investeringsmulighed for investorer. FiDa påpeger imidlertid, at effekten afhænger af den konkrete udformning af den tilknyttede delegerede retsakt.

FiDa gør desuden opmærksom på, at rapporteringsskemaet til den Europæiske Værdipapirmyndighed bør forenkles for private syntetiske securitiseringer.

### **9. Generelle forventninger til andre landes holdninger**

Der er på nuværende tidspunkt ikke nærmere kendskab til andre EU-landes holdninger til forslaget. EU-landene ventes generelt at støtte formålet med forslaget.

### **10. Regeringens foreløbige generelle holdning**

Regeringen støtter generelt forslag, der kan sikre en hurtig økonomisk genopretning efter COVID-19-sundhedskrisen, idet der samtidig skal sikres en robust og stabil finansiel sektor.

Regeringen finder fraværet af en konsekvensanalyse uhensigtsmæssig og vil opfordre Kommissionen til – så vidt muligt – altid at offentliggøre grun-

dige konsekvensanalyser sammen med forslag med betydelige konsekvenser, idet regeringen samtidig har forståelse for, at det ikke har været muligt givet forslaget hastende karakter.

Regeringen støtter Kommissionens forslag om at udvide forordningen om simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS-forordningen) til at omfatte balanceførte syntetiske securitiseringer, således at disse securitiseringer kan fremmes inden for rammerne af STS-securitiseringer. Det vil kunne bidrage til at frigive kapital i de europæiske kreditinstitutter, til fordel for bl.a. sunde virksomheders lånemuligheder.

Regeringen finder det vigtigt, at en inklusion af balanceførte syntetiske securitiseringer i STS-rammeverket er hensigtsmæssig, idet det kan fremme særligt simple, transparente og standardiserede securitiseringer. Regeringen finder, at de foreslåede STS-kriterier for balanceførte syntetiske securitiseringer generelt er velfunderede og i høj grad afbøder den ekstra modpartsrisiko som balanceførte syntetiske securitiseringer indebærer.

Regeringen støtter også, at der med forslaget fjernes barrierer for securitiseringer af misligholdte eksponeringer (NPE'er). Det vil alt andet lige gøre det lettere for kreditinstitutter at lade andre finansielle aktører (fx specialister i håndtering af misligholdte eksponeringer og/eller mere risikovillige investorer) overtage kreditrisikoen og opkrævningen forbundet med misligholdte eksponeringer. Det vil kunne fremme en mere effektiv håndtering af misligholdte eksponeringer, og kreditinstitutterne vil kunne nedbringe NPE'er og frigøre kapital til brug for udlån til sunde virksomheder.

Regeringen støtter den generelle tilgang til at gøre securitiseringsrammen bedre egnet til at håndtere NPE-securitiseringer. Regeringen støtter Kommissionens forslag, hvor dette gøres under hensyn til bibeholdelsen af sunde incitamentsstrukturer, som understøtter den finansielle stabilitet, herunder et proportionalt krav om risikotilbageholdelse, som sikrer en ensretning af interesser imellem investor og securitiseringens andre parter.

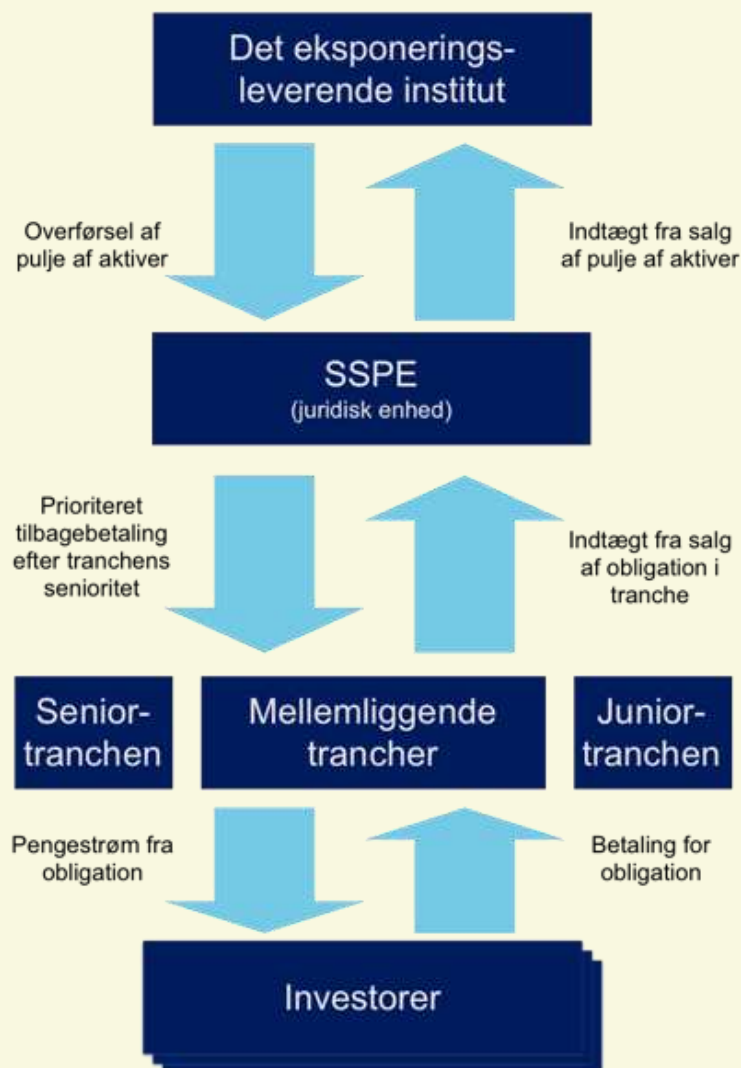
Regeringen støtter at ændre i kapitalkravene for securitiseringer, så de i højere grad svarer til den faktiske risiko for balanceførte syntetiske securitiseringer, som lever op til STS-kriterierne og tilpasses de særlige forhold vedrørende NPE-securitiseringer.

Regeringen vil arbejde for, at forslaget om at Kommissionen bemyndiges til at ændre kapitalkravsforordningen, så der tages højde for eventuelle justeringer i reguleringen på baggrund af internationalt standardiseringsarbejde i Basel-Komiteen, kun omfatter mere tekniske elementer, mens væsentlige dele af reguleringen fortsat fastlægges i selve forordningen efter almindelig forhandlingsproces.

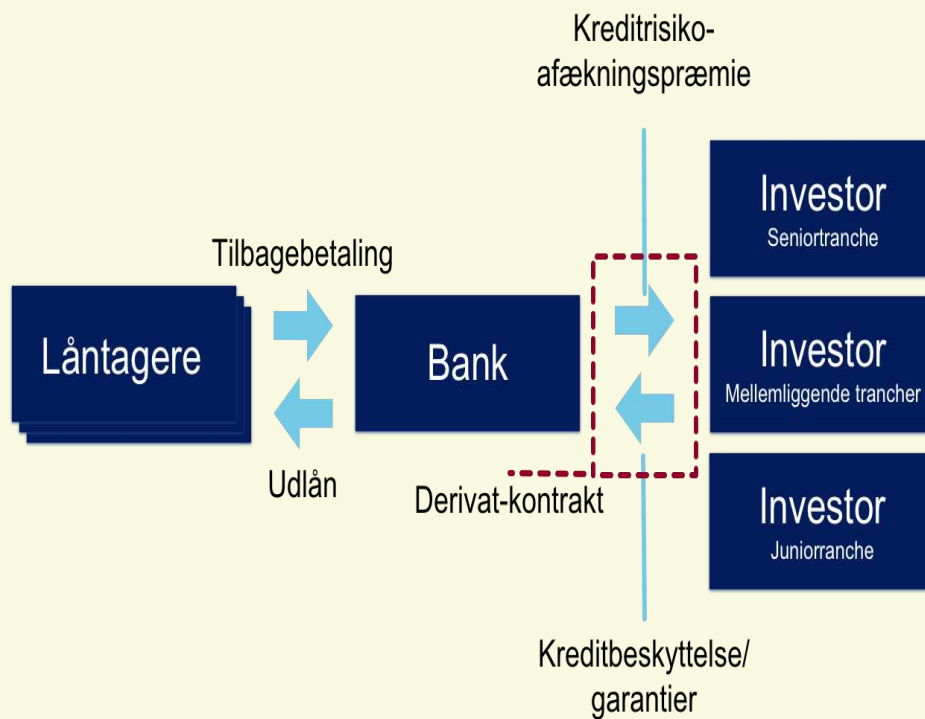
Endelig er regeringen åben for at se på mulighederne for eventuelle yderligere tilpasninger af administrative byrder, herunder ifht. de nyligt vedtagne krav til rapporteringsskemaer, baseret på grundige konsekvensanalyser, i forbindelse med den kommende generelle gennemgang af securitiseringsforordningen.

#### **11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

Folketingets Europaudvalg er orienteret om forslaget under punktet "Siden sidst" ved forelæggelse den 10. september 2020.

**Bilag 1****Figur 1****Eksempel på traditionel securitisering**

Kilde: Egen tilvirkning

**Bilag 2****Figur 2****Eksempel på Syntetisk balanceført securitisering ved udlån**

Kilde: Egen tilvirkning