



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Strasbourg, den 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE

RESUMÉ AF RAPPORTEN OM KONSEKVENSANALYSEN

Revision af securitiseringsrammen

Ledsagedokument til

Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning

om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 af 12. december 2017 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter for så vidt angår securitiseringseksponeringer

{COM(2025) 825 final} - {COM(2025) 826 final} - {SEC(2025) 825 final} -
{SWD(2025) 825 final}

Behov for handling

Securitisering samler finansielle aktiver, der besiddes af banker og finansielle institutioner, såsom lån, realkreditlån eller kreditkortgæld, og pakker dem ind i nye produkter, som investorer kan købe. Investorer modtager derefter regelmæssige betalinger, efterhånden som den oprindelige gæld tilbagebetales, svarende til at modtage renter på et lån. Som følge heraf kan bankerne frigøre kapital og yde nye lån til husholdninger og virksomheder (dvs. selskaber og SMV'er), samtidig med at risikoen overføres ud af banksystemet.

Under den globale finanskrisen resulterede dårlige branchestandarder i USA i securitiseringer af risikable lån, som blev misligholdt og påvirkede EU-investorerne. Som følge heraf vedtog EU strenge regler om securitisering, som havde til formål at styrke investorbeskyttelsen, gennemsigtigheden, tilliden og stabiliteten på securitiseringsmarkedet. Efter fem år med disse regler i spil viste en evaluering fra Kommissionen, at der er sket en overkorrektur. Securiseringsrammen er udformet for strengt, hvilket hæmmer markedsudviklingen. Selv om markedet ikke har udviklet sig som forventet, er det blevet mere sikkert. Genoplivning af securitiseringsmarkedet er blevet udpeget som et vigtigt initiativ under opsparings- og investeringsunionen, som kan bidrage til at øge finansieringen af den europæiske økonomi.

Kommissionens evaluering har vist, at målene for den nuværende ramme, der er fastlagt i konsekvensanalysen fra 2015, fortsat er delvist eller helt uopfyldte. Rammen har til dels været effektiv med hensyn til at fjerne stigmatisering af investorer og lovgivningsmæssige ulemper for simple, transparente og standardiserede securitiseringer. Den har imidlertid gjort det dyrt at købe og sælge securitiserede aktiver og har ikke gjort securitiseringsprocessen tilstrækkelig attraktiv på grund af de skrappe tilsynsmæssige krav til banker og forsikringsselskaber.

I dag udnyttes securitiseringens potentiale for risikodiversificering, der sikrer yderligere långivning til økonomien og udvikling af kapitalmarkederne, ikke fuldt ud i EU. Dette udgør en forspildt mulighed for at finansiere Europas strategiske prioriteter, opfylde finansieringsbehovene i forbindelse med den grønne, den digitale og den sociale omstilling og forsvarsudgifterne samt for at udvide de europæiske kapitalmarkeder. I den forbindelse er revisionen på securitiseringsområdet et vigtigt initiativ under opsparings- og investeringsunionen.

Hvilke resultater forventes der af initiativet?

Dette initiativ har til formål at afbøde de unødige hindringer for udstedelse af securitiseringer og investeringer, navnlig:

- at reducere unødige driftsomkostninger for udstedere og investorer, idet der sikres balance med passende standarder for gennemsigtighed, investorbeskyttelse og tilsyn
- at tilpasse tilsynsrammen for banker og forsikringsselskaber for bedre at tage højde for faktiske risici og fjerne unødige tilsynsomkostninger i forbindelse med udstedelse og investering i securitiseringer, samtidig med at den finansielle stabilitet sikres.

Initiativet fastsætter ikke et specifikt mål for markedets størrelse eller vækst, og det har heller ikke til formål at begunstige visse sektorer eller tilskynde til markedsudvikling på en bestemt måde. Det fokuserer snarere på at fjerne unødige hindringer, hvilket resulterer i en mere risikofølsom og bedre kalibreret ramme, der fremmer øget långivning til realøkonomien.

Ud over reguleringsmæssige foranstaltninger findes der andre faktorer, der påvirker markedsudviklingen. Blandt disse kan nævnes konkurrence fra andre instrumenter såsom

dækkede obligationer samt pengepolitiske foranstaltninger, hvor let adgang til likviditet hos centralbanker i de seneste år har gjort det mindre attraktivt for bankerne at udstede securitiseringer. Desuden vil brancheinitiativer være vigtige for at sænke omkostningerne gennem standardiserede udstedelser og stordriftsfordele.

Mulige løsninger

Der er udpeget en række politiske løsninger på tre centrale områder på basis af input fra en bred vifte af interessenter, nemlig de europæiske tilsynsmyndigheder, Den Fælles Tilsynsmekanisme, markedsdeltagere, akademikere, NGO'er og medlemsstaterne. En række løsninger, der i) reducerer høje driftsomkostninger, ii) mindsker unødige tilsynsmæssige hindringer for bankers udstedelse og investering i securitisering og iii) fjerner unødige tilsynsmæssige omkostninger for forsikringsselskaber, der ønsker at investere i EU's securitiseringsmarked, fører til en "pakke" med foretrukne løsninger, som samlet set bedst kan nå de erklærede mål.

For at reducere **høje driftsomkostninger**, overvejes både et målrettet og et bredere sæt af foranstaltninger. Løsning 1.1 indebærer forenkling og fjernelse af visse krav om rettidig omhu og gennemsigtighed, der anses for overflødige eller for prækriptive (f.eks. strømlining af visse kontrolkrav vedrørende gentagne transaktioner og oplysningsskemaer). Under løsning 1.2 vil obligatoriske securitiseringsspecifikke krav om rettidig omhu blive fjernet fuldt ud for regulerede investorer, og gennemsigtighedskravene vil blive principbaserede.

For at tage fat på **de tilsynsmæssige rammer** for, at bankerne kan udstede mere securitisering og investere i securitisering, overvejes to sæt muligheder, nemlig målrettede ændringer (løsning 2.1) og en gennemgribende revision (løsning 2.2) af de eksisterende tilsynsmæssige rammer for banker. Løsning 2.1 omfatter målrettede tilpasninger af kapitalkravsforordningen for at sikre, at kapitalbehandlingen af securitisering for banker er mere risikofølsom, og for at udvide securitiseringernes egnethed til bankernes likviditetsbuffere. Løsning 2.1 vil også gøre tilsynsmyndighedernes vurdering af transaktioners berettigelse til kapitallettelse i henhold til rammerne for væsentlig risikoooverførsel hurtigere og mere sammenhængende. Løsning 2.2 vil indebære en gennemgribende revision af de tilsynsmæssige rammer for banker, herunder indførelse af nye formler til beregning af securitiseringers kapitalbehandling, en betydelig lempelse af kravene til securitiseringer, der kan medtages i bankernes likviditetsbuffere, og fjernelse af komplekse krav til tilsynsmyndigheder, som vurderer transaktioner med henblik på kapitallettelse. I modsætning til løsning 2.1 vil løsning 2.2 indebære væsentlige afvigelser fra de internationale Baselstandarder.

For at fjerne elementer, der afskrækker forsikringsselskaber fra at investere i EU's securitiseringsmarked, præsenteres tre løsninger, hvori det foreslås at reducere kapitalkravene. Under løsning 3.1 vil ikke-STIS-kapitalkravene blive reduceret for at mindske forskellen i forhold til STIS-kapitalkravene og fjerne den overdrevne forsigtighed, der er indbygget i den nuværende ramme. Under løsning 3.2 vil kapitalkravene for foranstillede og ikke-foranstillede trancher af ikke-STIS-securitiseringer blive differentieret, hvorved de tilsynsmæssige hindringer for at investere i dette markedssegment fjernes. Løsning 3.3 reducerer kapitalkravene for alle securitiseringer (STIS og ikke-STIS) og sikrer, at kapitalkravene kun fokuserer på faktorer vedrørende risikoen for misligholdelse.

De foretrukne løsnings virkninger

På grundlag af en sammenligning af virkningsfuldhed, effektivitet og sammenhæng blev løsning 1.1, 2.1 og 3.2 valgt som den foretrukne pakke ved den detaljerede analyse.

I forbindelse med håndteringen af de høje driftsomkostninger for udstedere og investorer vil de radikale ændringer af den ikketilsynsmæssige ramme under løsning 1.2 give større fordele med hensyn til byrdereduktion, men dette vil blive ledsaget af en større risiko for markedsintegriteten. Løsning 1.1 sikrer bedre balance mellem at reducere unødige operationelle due diligence- og oplysningsomkostninger, samtidig med at der opretholdes en høj grad af markedsgennemsigtighed, investorbeskyttelse og tilsyn. Samlet set anslås de foreslåede ændringer af due diligence- og gennemsigtighedskraverne at resultere i omkostningsbesparelser på 310 mio. EUR om året for EU's securitiseringsmarked.

Med hensyn til tilsynsreglerne for banker er løsning 2.1 den foretrukne løsning, der skal afhjælpe fejlkalibreringer på en effektiv og målrettet måde. Løsning 2.2 kan føre til mere risikobetonede kapitalpositioner og påvirke bankernes likviditetsbuffere, mens løsning 2.1 vil stimulere bankernes deltagelse på securitiseringsmarkedet uden at bringe den finansielle stabilitet i fare eller afvige væsentligt fra internationale standarder.

Løsning 3.2 synes at være den mest effektive til at fjerne unødige negative tilsynsmæssige incitamenter for forsikringsselskaber til at deltage på securitiseringsmarkedet. Den vil fjerne unødige tilsynsmæssige hindringer for investeringer i ikke-STS-securitiseringer ved at imødegå den nuværende alt for strenge tilsynsmæssige behandling og samtidig fjerne unødige incitamenter for forsikringsselskaber til at investere i de mest risikobetonede trancher og forhindre en unødigt forringelse af forsikringstagernes beskyttelse. Kapitalfrigørelsen ved brug af løsning 3.2 vil være tæt på 6 mia. EUR (mod 4 mia. EUR for løsning 3.1 og 7 mia. EUR for løsning 3.3).

Den foretrukne pakke giver EU mulighed for at mindske byrden og overholdelsesomkostningerne for udstedere og investorer, puste nyt liv i securitiseringsmarkedet og styrke EU's finansielle systems konkurrenceevne. Finansielle institutioner i hele EU vil opleve mere enkle ordninger, hvad angår gennemsigtighed og due diligence, og større risikofølsomhed med hensyn til den faktiske risiko ved securitiseringsinvesteringer.