



Euroopan unionin
neuvosto

Bryssel, 30. kesäkuuta 2025
(OR. en)

10530/25
ADD 2

Toimielinten välinen asia:
2025/0825 (COD)

EF 205
ECOFIN 843
SURE 9

SAATE

Lähettäjä:	Euroopan komission pääsihteeri, allekirjoittajana johtaja Martine DEPREZ
Vastaanottaja:	Thérèse BLANCHET, Euroopan unionin neuvoston pääsihteeri
Kom:n asiak. nro:	SWD(2025) 826 final
Asia:	KOMISSION YKSIKÖIDEN VALMISTELUASIAKIRJA TIIVISTELMÄ VAIKUTUSTENARVIOINNISTA Arvopaperistamiskehyksen uudelleentarkastelu Oheisasiakirja Ehdotukseen EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle 12 päivänä joulukuuta 2017 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/2402 muuttamisesta ja Ehdotukseen EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksista annetun asetuksen (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta arvopaperistettuja vastuita koskevien vaatimusten osalta

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena asiakirja SWD(2025) 826 final.

Liite: SWD(2025) 826 final

Strasbourg 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

KOMISSION YKSIKÖIDEN VALMISTELUASIAKIRJA

TIIVISTELMÄ VAIKUTUSTENARVIOINNISTA

Arvopaperistamiskehyksen uudelleentarkastelu

Oheisasiakirja

Ehdotukseen EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI

yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle 12 päivänä joulukuuta 2017 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/2402 muuttamisesta ja

Ehdotukseen EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksista annetun asetuksen (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta arvopaperistettuja vastuuta koskevien vaatimusten osalta

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

Toimenpiteen tarve

Arvopaperistaminen kokoaa pankkien ja rahoituslaitosten hallussa olevat rahoitusvarat, kuten lainat, kiinnitysluotot ja luottokorttilainat, ja paketoit ne uusiksi tuotteiksi, joita sijoittajat voivat ostaa. Sijoittajat saavat säännöllisiä maksuja, kun alkuperäistä velkaa maksetaan takaisin, mikä vastaa korkoa lainasta. Näin ollen pankit voivat vapauttaa pääomaa ja myöntää uusia lainoja kotitalouksille ja yrityksille (myös pk-yrityksille) sekä samalla siirtää riskejä pois pankkijärjestelmästä.

Maailmanlaajuisen finanssikriisin aikana alan heikot standardit Yhdysvalloissa johtivat riskialttiiden lainojen arvopaperistamiseen, ja kun niiden takaisinmaksu laiminlyötiin, se vaikutti myös EU:n sijoittajiin. Tämän seurauksena EU hyväksyi tiukat arvopaperistamista koskevat säännöt, joilla pyrittiin vahvistamaan sijoittajien suojaa, läpinäkyvyyttä, luottamusta ja arvopaperistamismarkkinoiden vakautta. Kun säännöt olivat olleet voimassa viisi vuotta, komission arviointi osoitti, että niissä oli tapahtunut ylikorjaus. Arvopaperistamiskehitys on laadittu liian tiukaksi, mikä haittaa markkinoiden kehitystä. Vaikka markkinat eivät ole kehittyneet odotetulla tavalla, niiden turvallisuus on parantunut. Arvopaperistamismarkkinoiden elvyttäminen on todettu tärkeäksi säästö- ja investointiunionin aloitteeksi, joka voi auttaa lisäämään Euroopan talouden rahoitusta.

Komission arviointi osoitti, että vuoden 2015 vaikutustenarvioinnissa nykyiselle kehykselle asetetut tavoitteet ovat jääneet saavuttamatta joko osittain tai kokonaan. Kehyksellä on osittain onnistuttu poistamaan sijoittamiseen liittyvää stigmaa sekä yksinkertaisten, läpinäkyvien ja standardoitujen arvopaperistamisten kannalta epäsuotuisaa sääntelyä. Se on kuitenkin tehnyt arvopaperistettujen omaisuuserien ostamisesta ja myymisestä kallista eikä ole saanut arvopaperistamisprosessista riittävän houkuttelevaa pankeille ja vakuutusenantajille asetettujen tiukkojen vakavaraisuusvaatimusten vuoksi.

Tällä hetkellä EU:ssa käytetään arvopaperistamisen tarjoamia mahdollisuuksia liian vähän riskien hajauttamiseen, talouden lisäluotottamiseen ja pääomamarkkinoiden kehittämiseen. Tämä on menetetty mahdollisuus rahoittaa Euroopan strategisia painopisteitä, vastata vihreän, digitaalisen ja sosiaalisen siirtymän ja puolustusmenojen rahoitustarpeisiin sekä syventää Euroopan pääomamarkkinoita. Tässä yhteydessä arvopaperistamisen uudelleentarkastelu on säästö- ja investointiunionin tärkeä aloite.

Mitä toimenpiteellä on tarkoitus saada aikaan?

Toimenpiteellä pyritään lieventämään arvopaperistettujen tuotteiden liikkeeseenlaskun ja niihin sijoittamisen tarpeettomia esteitä. Erityisesti pyritään

- vähentämään liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien kohtuuttomia toimintakustannuksia tasapainottaen ne läpinäkyvyyttä, sijoittajansuojaa ja valvontaa koskevien asianmukaisten standardien kanssa
- mukauttamaan pankkeja ja vakuutusenantajia koskevaa vakavaraisuuskehystä, jotta voidaan ottaa paremmin huomioon todelliset riskit ja poistaa kohtuuttomat vakavaraisuuskustannukset, joita liittyy arvopaperistettujen tuotteiden liikkeeseenlaskuun ja niihin sijoittamiseen, turvaten samalla rahoitusvakaus.

Tässä toimenpiteessä ei aseteta erityistä tavoitetta markkinoiden koolle tai kasvulle eikä pyritä suosimaan tiettyjä aloja tai edistämään markkinoiden kehitystä tietyllä tavalla. Siinä

keskitytään pikemminkin tarpeettomien esteiden poistamiseen, mikä johtaa riskiherkempään, paremmin kalibroituun ”mahdollistavaan kehykseen” reaalityalouden luototuksen lisäämiseksi.

Sääntelytoimenpiteiden lisäksi markkinoiden kehitykseen vaikuttavat muutkin tekijät. Tällaisia ovat muun muassa kilpailu muiden, kuten katettujen joukkolainojen kaltaisten, instrumenttien kanssa sekä rahapolitiikka, jossa keskuspankkien likviditeetin helppo saatavuus on viime vuosina vähentänyt arvopaperistettujen tuotteiden liikkeeseenlaskun houkuttelevuutta pankeille. Lisäksi alan omat toimenpiteet ovat tärkeitä kustannusten alentamiseksi standardoitujen liikkeeseenlaskujen ja mittakaavaetujen avulla.

Mahdollisia ratkaisuja

Toimintavaihtoehtoja määriteltiin kolmella keskeisellä osa-alueella eri sidosryhmiltä kerätyn palautteen perusteella. Sidosryhmiin kuuluivat Euroopan valvontaviranomaiset ja yhteinen valvontamekanismi sekä markkinatoimijoita, tutkijoita, kansalaisjärjestöjä ja jäsenvaltioita. Parhaaksi arvioitujen vaihtoehtojen pakettiin, jolla voidaan parhaiten saavuttaa asetetut tavoitteet, kuuluvat seuraavat vaihtoehdot: i) korkeiden toimintakustannusten alentaminen, ii) vakavaraisuusvaatimusten aiheuttamien tarpeettomien esteiden vähentäminen, jotta pankit voivat laskea liikkeeseen arvopaperistettuja tuotteita ja sijoittaa niihin, sekä iii) EU:n arvopaperistamismarkkinoille sijoittamisen tarpeettomien vakavaraisuuskustannusten poistaminen vakuutusentajilta.

Korkeiden toimintakustannusten vähentämiseksi harkitaan sekä kohdennettua että laajempaa toimenpidekokonaisuutta. Vaihtoehtoon 1.1 kuuluvat tiettyjen sellaisten asianmukaista huolellisuutta ja läpinäkyvyyttä koskevien vaatimusten yksinkertaistaminen ja poistaminen, joita pidetään päällekkäisinä tai liian määräävinä (esim. eräiden toistuvien transaktioiden todentamisvaatimusten ja raportointilomakkeiden yksinkertaistaminen). Vaihtoehdossa 1.2 pakolliset arvopaperistamista koskevat asianmukaisen huolellisuuden vaatimukset poistettaisiin säännellyiltä sijoittajilta kokonaan ja läpinäkyvyysvaatimuksista tehtäisiin periaatelähtöisiä.

Vakavaraisuuskehyksen muuttamiseksi siten, että pankit laskisivat liikkeeseen enemmän arvopaperistettuja tuotteita ja sijoittaisivat niihin enemmän, harkitaan kahta vaihtoehtoa: kohdennetut muutokset (vaihtoehto 2.1) ja radikaali uudistus (vaihtoehto 2.2) pankkien vakavaraisuuskehykseen. Vaihtoehdossa 2.1 tehdään kohdennettuja muutoksia vakavaraisuusasetukseen, jotta voidaan parantaa arvopaperistamisen pääomakohtelun riskiherkkyyttä pankkien kannalta sekä laajentaa arvopaperistamisen hyväksyntä pankkien likviditeettipuskureihin. Vaihtoehto 2.1 myös nopeuttaisi ja yhdenmukaistaisi valvontaviranomaisten arviointia liiketoimien kelpoisuudesta pääomahelpotukseen merkittävää riskinsiirtoa koskevan kehyksen nojalla. Vaihtoehto 2.2 edellyttäisi pankkien vakavaraisuuskehyksen perusteellista tarkistamista – muun muassa uusien kaavojen käyttöönottoa arvopaperistamisen pääomakohtelun laskentaa varten –, arvopaperistamisia koskevien vaatimusten merkittävää höllentämistä, jotta arvopaperistamiset voitaisiin sisällyttää pankkien likviditeettipuskureihin, sekä monimutkaisten vaatimusten poistamista valvojilta, jotka arvioivat liiketoimia pääomahelpotusten osalta. Toisin kuin vaihtoehto 2.1, vaihtoehto 2.2 merkitsisi olennaisia poikkeamia kansainvälisistä Baselin standardeista.

Vakuutusentajien EU:n arvopaperistamismarkkinoihin sijoittamisen esteiden poistamiseksi esitettiin kolme vaihtoehtoa, joissa kaikissa ehdotetaan pääomavaatimusten vähennyksiä. Vaihtoehdossa 3.1 muita kuin YLS-pääomavaatimuksia pienennettäisiin eron kaventamiseksi YLS-pääomavaatimuksiin ja nykyiseen kehykseen sisältyvän liiallisen varovaisuuden poistamiseksi. Vaihtoehdon 3.2 mukaan muiden kuin YLS-

arvopaperistamisten parhaimpien ja muiden kuin parhaimpien etuoikeusluokkien pääomavaatimukset eriytettäisiin, mikä poistaisi vakavaraisuusvaatimusten aiheuttamat esteet tähän markkinasegmenttiin sijoittamiselle. Vaihtoehdossa 3.3 vähennettäisiin kaikkien arvopaperistamisten (YLS ja muut kuin YLS) pääomavaatimuksia varmistaen, että pääomavaatimuksissa keskitytään ainoastaan maksukyvyttömyysriskitekijöihin.

Parhaaksi arvioitujen vaihtoehtojen vaikutukset

Vaikuttavuuden, tehokkuuden ja johdonmukaisuuden vertailuun perustuvan yksityiskohtaisen analyysin tuloksena parhaaksi arvioituun pakettiin valittiin vaihtoehdot 1.1, 2.1 ja 3.2.

Laskemalla liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien korkeita toimintakustannuksia vaihtoehdon 1.2 mukaiset vakavaraisuuteen liittymättömään kehykseen tehtävät radikaalit muutokset tuottaisivat suurempia hyötyjä rasituksen vähentämisen osalta, mutta siihen liittyisi suurempi riski markkinoiden luotettavuudelle. Vaihtoehdossa 1.1 esitetään tasapainoisempi lopputulos, kun tarpeettomia toiminnallisia due diligence- ja julkistamiskustannuksia vähennetään markkinoiden avoimuus, sijoittajansuoja ja valvonta säilyttäen. Asianmukaista huolellisuutta ja läpinäkyvyyttä koskeviin vaatimuksiin ehdotettujen muutosten arvioidaan johtavan 310 miljoonan euron kustannussäästöihin vuodessa EU:n arvopaperistamismarkkinoilla.

Pankkien vakavaraisuussäntöjen osalta vaihtoehto 2.1 arvioitiin parhaaksi keinoksi sääntelyn kalibrointivirheiden tehokkaaseen, kohdennettuun korjaamiseen. Vaihtoehto 2.2 voisi johtaa riskialttiimpiin pääomapositioihin ja vaikuttaa pankkien likviditeetipuskureihin, mutta vaihtoehto 2.1 edistäisi pankkien osallistumista arvopaperistamismarkkinoille vaarantamatta rahoitusvakautta tai poikkeamatta merkittävästi kansainvälisistä standardeista.

Vaihtoehto 3.2 näyttää vaikuttavimmalta keinolta poistaa vakuutuksenantajilta tarpeettomia arvopaperistamismarkkinoille osallistumisen esteitä, joita vakavaraisuusvaatimukset ovat aiheuttaneet. Se poistaisi tarpeettomia vakavaraisuusesteitä muihin kuin YLS-arvopaperistamisiin tehtäviltä sijoituksilta muuttamalla nykyistä, kohtuuttoman tiukkaa vakavaraisuuskohtelua. Lisäksi se poistaisi vakuutuksenantajilta aiheettomia kannustimia sijoittaa riskialttiimpiin etuoikeusluokkiin ja välttäisi samalla vakuutuksenottajien suojan perusteettoman heikentämisen. Vaihtoehdosta 3.2 aiheutuva pääomahelpotus olisi lähes 6 miljardia euroa (kun se olisi 4 miljardia euroa vaihtoehdon 3.1 osalta ja 7 miljardia euroa vaihtoehdon 3.3 osalta).

Parhaaksi arvioitu paketti tarjoaa EU:lle mahdollisuuden vähentää liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien taakkaa ja niille sääntöjen noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia, elvyttää arvopaperistamismarkkinoita ja parantaa EU:n rahoitusjärjestelmän kilpailukykyä. Rahoituslaitoksille kaikkialla EU:ssa tarjotaan suoraviivaisemmat läpinäkyvyyttä ja asianmukaista huolellisuutta koskevat järjestelmät ja lisää riskiherkkyyttä arvopaperistamissijoitusten todellisen riskin osalta.