

Brussel, 30 juni 2025
(OR. en)

10530/25
ADD 2

Interinstitutioneel dossier:
2025/0825 (COD)

EF 205
ECOFIN 843
SURE 9

BEGELEIDENDE NOTA

van:	de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur
aan:	mevrouw Thérèse BLANCHET, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
nr. Comdoc.:	SWD(2025) 826 final
Betreft:	WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG Herziening van het Securitiseringsraamwerk bij Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD tot wijziging van Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie en Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen wat betreft vereisten voor securitisatieblootstellingen

De delegaties vinden hierbij document SWD(2025) 826 final.

Bijlage: SWD(2025) 826 final

Straatsburg, 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE
SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG

Herziening van het Securitiseringsraamwerk

bij

**Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

**tot wijziging van Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad
van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot
instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde
securitisatie en**

**Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 betreffende prudentiële
vereisten voor kredietinstellingen wat betreft vereisten voor securitisatieblootstellingen**

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

Behoefte aan actie

Met securitisaties worden financiële activa gepoold die banken en financiële instellingen houden, zoals leningen, hypotheekschulden of credit-cardschulden, waarna deze worden verpakt tot nieuwe producten die beleggers kunnen kopen. Beleggers ontvangen dan regelmatige betalingen naarmate de oorspronkelijke schuld wordt terugbetaald – net als bij rente die over een lening wordt ontvangen. Daardoor kunnen banken kapitaal vrijmaken en nieuwe leningen verstrekken aan huishoudens en bedrijven (corporates en mkb-bedrijven), terwijl het risico wordt overgedragen buiten het banksysteem.

Tijdens de mondiale financiële crisis leidden zwakke sectorale normen in de VS tot de securitisatie van risicovolle leningen, die in wanbetaling geraakten en impact hadden op EU-beleggers. In reactie daarop heeft de EU strenge regels voor securitisatie goedgekeurd, die moesten zorgen voor een versterking van beleggersbescherming, transparantie en vertrouwen en die op de securitisatiemarkt stabiliteit moesten brengen. Nadat deze regels vijf jaar hun werk hadden kunnen doen, liet een evaluatie van de Commissie zien dat de correctie te ver was gegaan. Het securitisatieraamwerk was te streng opgezet en hinderde zo de ontwikkeling van de markt. Ook al heeft de markt zich niet ontwikkeld zoals verwacht, toch is hij veiliger geworden. De securitisatiemarkt laten heropleven is een belangrijk initiatief uit de spaar- en investeringsunie geworden, dat de Europese economie aan meer financiële middelen kan helpen.

De evaluatie van de Commissie liet zien dat de doelstellingen voor het huidige raamwerk, zoals die in de effectbeoordeling van 2015 zijn geformuleerd, gedeeltelijk of helemaal niet zijn behaald. Het raamwerk is er voor een deel in geslaagd om het stigma bij beleggers weg te nemen, en om regelgevingsnadelen voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde (STS) securitisaties weg te werken. Maar het kopen en verkopen van gesecuritiseerde activa is er wel duurder door geworden en het proces van securitisatie is nu onvoldoende aantrekkelijk als gevolg van de hoge prudentiële vereisten voor banken en verzekeraars.

Vandaag wordt het potentieel van securitisatie voor risicodiversificatie, die ruimte biedt voor aanvullende kredietverlening aan de economie en ontwikkeling van de kapitaalmarkt, onderbenut in de EU. Een en ander is een gemiste kans voor het financieren van Europese strategische prioriteiten, het voldoen aan de financieringsbehoeften van de groene, digitale en sociale transitie en de uitgaven voor defensie, alsmede het verdiepen van Europese kapitaalmarkten. Binnen deze context is de herziening van het securitisatieraamwerk een belangrijk initiatief in het kader van de spaar- en investeringsunie (SIU).

Wat wordt er van dit initiatief verwacht?

Dit initiatief wil de ongewenste barrières voor uitgifte van en belegging in securitisatie mitigeren, en meer bepaald:

- onnodige operationele kosten voor emittenten en beleggers verminderen, gecompenseerd door adequate normen inzake transparantie, beleggersbescherming en toezicht;
- aanpassen van het prudentiële raamwerk voor banken en verzekeraars, om beter rekening te houden met daadwerkelijke risico's en het schrappen van onnodige kosten bij uitgifte van en belegging in securitisaties, zonder dat een en ander ten koste gaat van de financiële stabiliteit.

Dit initiatief stelt geen specifiek streefdoel vast voor de omvang of groei van de markt, noch wil het bepaalde sectoren begunstigen of de ontwikkeling van de markt op een specifieke manier stimuleren. Het zet meer in op het opruimen van ongewenste barrières, hetgeen resulteert in een risicogevoeliger en beter gekalibreerd “faciliterend raamwerk” voor meer kredietverlening aan de reële economie.

Naast regelgevingsmaatregelen hebben ook andere factoren invloed op ontwikkelingen op de markt. Daarbij gaat het onder meer om concurrentie van andere instrumenten zoals gedekte obligaties, alsmede het monetaire beleid waar in het verleden gemakkelijke toegang tot liquiditeit van centrale banken het voor banken minder aantrekkelijk maakte om securitisaties uit te geven. Daarnaast zullen sectorale initiatieven belangrijker zijn om kosten te drukken via gestandaardiseerde uitgaven en schaalvoordelen.

Mogelijke oplossingen

Beleidsoplossingen zijn geïdentificeerd op drie centrale punten, op basis van input van een breed scala van stakeholders: de Europese toezichthoudende autoriteiten (ESA's), het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme, marktdeelnemers, de academische wereld, ngo's en lidstaten. Opties om i) hoge operationele kosten te verlagen, ii) ongewenste prudentiële barrières op te ruimen voor banken die securitisaties uitgeven en daarin beleggen, en iii) onnodige prudentiële kosten te schrappen voor verzekeraars om op de EU-securitisatiemarkt te beleggen, hebben een “bundel” van voorkeursopties opgeleverd die, samen genomen, het beste de verklaarde doelstellingen zouden kunnen verwezenlijken.

Verlagen van **hoge operationele kosten**: hiervoor is zowel een gericht als een ruimer stel maatregelen onderzocht. Optie 1.1 houdt in dat bepaalde due-diligence- en transparantievereisten worden vereenvoudigd en geschrapt die als overlappend of veel te prescriptief worden beschouwd (bv. stroomlijnen van bepaalde controlevereisten voor repeat transacties en van rapportagetemplates). In optie 1.2 zouden verplichte securitisatiespecifieke due-diligencevereisten volledig worden geschrapt voor gereguleerde beleggers, en transparantievereisten zouden op beginselen worden gebaseerd.

Acteren op het **prudentiële raamwerk**: zo zouden banken meer securitisaties kunnen uitgeven en daarin meer beleggen. Twee reeksen opties zijn in dat verband onderzocht: gerichte wijzigingen (optie 2.1) en een ingrijpende hervorming (optie 2.2) van het bestaande prudentiële raamwerk voor banken. Optie 2.1 houdt gerichte aanpassingen van de verordening kapitaalvereisten (VKV) in, zodat de kapitaalbehandeling van securitisatie voor banken risicogevoeliger wordt en er meer mogelijkheden komen om securitisaties voor liquiditeitsbuffers van banken te laten meetellen. Optie 2.1 zou ook de beoordeling door toezichthouders van de vraag of transacties in aanmerking komen voor de vrijval van toetsingsvermogen (*capital relief*) in het kader van het raamwerk voor significante risico-overdracht (SRT), sneller en coherenter kan verlopen. Optie 2.2 zou een fundamentele herziening inhouden van het prudentiële raamwerk voor banken, met onder meer de invoering van nieuwe formules voor het berekenen van de kapitaalbehandeling van securitisatie, een aanzienlijke versoepeling van de voorwaarden om securitisatie te laten meetellen voor liquiditeitsbuffers van banken, en het schrappen van complexe vereisten voor toezichthouders die transacties beoordelen wat betreft de vrijval van toetsingsvermogen. Anders dan bij optie 2.1 zou er bij optie 2.2 sprake zijn van materiële afwijkingen van de internationale Bazelse normen.

Wegwerken van de **negatieve prikkels voor verzekeraars** om te beleggen op de EU-securitisatiemarkt: hiervoor worden drie opties gepresenteerd, die alle beogen

kapitaalvereisten te verminderen. Onder optie 3.1 zouden niet-STS-kapitaalvereisten worden verlaagd om de kloof met STS-kapitaalvereisten te verminderen en om het overdreven niveau van voorzichtigheid in het huidige raamwerk terug te brengen. Onder optie 3.2 zouden kapitaalvereisten voor senior en niet-senior tranches van niet-STS-securitisaties worden gedifferentieerd, waardoor de negatieve prudentiële prikkels om te beleggen in dit marktsegment zouden verdwijnen. Optie 3.3 verlaagt kapitaalvereisten voor securitisaties (STS én niet-STS), zodat bij kapitaalvereisten de klemtoon uitsluitend op factoren van wanbetalingsrisico ligt.

Effecten van de voorkeursopties

Op basis van een vergelijking van de doeltreffendheid, doelmatigheid en samenhang kwamen uit de gedetailleerde analyse de opties 1.1, 2.1 en 3.2 als voorkeursbundel naar voren.

Doordat hoge operationele kosten voor emittenten en beleggers worden aangepakt, zouden de radicale aanpassingen van het niet-prudentiële raamwerk in optie 1.2 weliswaar hogere baten opleveren wat betreft verlichting van de lasten, maar een en ander zou gepaard gaan met meer risico voor de marktintegriteit. Optie 1.1 biedt een uitkomst die een beter evenwicht oplevert tussen het verlagen van ongewenste operationele due-diligence- en openbaarmakingskosten, terwijl toch hoge niveaus van markttransparantie, beleggersbescherming en oversight vanuit het toezicht behouden blijven. Alles samengenomen zouden de veranderingen die voor de due-diligence- en transparantievereisten worden voorgesteld, jaarlijks naar raming 310 miljoen EUR aan kostenbesparingen opleveren voor de EU-securitisatiemarkt.

Wat de prudentiële voorschriften voor banken betreft, optie 2.1 is de voorkeursoptie om foute kalibratie efficiënt en gericht aan te pakken. Optie 2.2 kan tot risicovollere kapitaalposities leiden en impact hebben op liquiditeitsbuffers van banken, terwijl optie 2.1 banken zou stimuleren om deel te nemen aan de securitisatiemarkt zonder financiële stabiliteit in gevaar te brengen of sterk van internationale standaarden af te wijken.

Optie 3.2 blijkt de meest doeltreffende optie te zijn om voor verzekeraars ongewenste negatieve prudentiële prikkels voor deelname aan de securitisatiemarkt uit te schakelen. Hiermee zouden ongewenste prudentiële obstakels voor beleggingen in niet-STS-securitisaties verdwijnen doordat de huidige, overdreven strenge prudentiële behandeling wordt aangepakt, terwijl ongewenste prikkels voor verzekeraars om in de meest risicovolle tranches te beleggen, zouden verdwijnen en een ongewenste verslechtering van de bescherming van polishouders zou worden vermeden. Toetsingsvermogen dat vrijvalt door optie 3.2 zou in de buurt van 6 miljard EUR liggen (tegenover 4 miljard EUR voor optie 3.1 en 7 miljard EUR voor optie 3.3).

De voorkeursbundel biedt een kans voor de EU om lasten en compliancekosten voor emittenten en beleggers te verminderen, de securitisatiemarkt nieuwe impulsen te geven en het concurrentievermogen van het financiële systeem van de EU te versterken. Financiële instellingen in de EU krijgen zo een eenvoudiger regeling inzake transparantie en due diligence, die aandacht heeft voor het daadwerkelijke risico van beleggingen in securitisaties.