

**Bryssel den 30 juni 2025
(OR. en)**

**10530/25
ADD 2**

**Interinstitutionellt ärende:
2025/0825 (COD)**

**EF 205
ECOFIN 843
SURE 9**

FÖLJENOT

från:	Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av Martine DEPREZ, direktör
till:	Thérèse BLANCHET, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	SWD(2025) 826 final
Ärende:	ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGSRAPPORTEN Översyn av ramverket för värdepapperisering Följedokument till Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om ändring av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering <i>och</i> Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut vad gäller krav för värdepapperiseringsexponeringar

För delegationerna bifogas dokument – SWD(2025) 826 final.

Bilaga: SWD(2025) 826 final



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Strasbourg den 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR
SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGSRAPPORTEN

Översyn av ramverket för värdepapperisering

Följedokument till

Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering *och*

Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut vad gäller krav för värdepapperiseringsexponeringar

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

Behov av åtgärder

Genom värdepapperisering samlas finansiella tillgångar som innehas av banker och finansinstitut, såsom lån, hypotekslån eller kreditkortsfordringar, och paketeras som nya produkter som investerare kan köpa. Investerare får då regelbundna betalningar i takt med att den ursprungliga skulden återbetalas, ungefär som att få ränta på ett lån. Tack vare detta kan banker frigöra kapital och bevilja nya lån till hushåll och företag (små, medelstora och stora) samtidigt som riskerna överförs ut ur banksystemet.

Under den globala finanskrisen ledde dåliga branschstandarder i USA till att man värdepapperiserade riskfyllda lån, som fallerade och drabbade investerare i EU. Till följd av detta införde EU strikta värdepapperiseringsregler, som skulle stärka investerarskyddet samt öka transparensen, förtroendet och stabiliteten på värdepapperiseringsmarknaden. Efter fem år med dessa regler visade kommissionens utvärdering att det hade skett en överkorrigering. Ramverket för värdepapperisering har utformats alltför strikt och hindrar marknadsutvecklingen. Även om marknaden inte har utvecklats som förväntat har den blivit säkrare. Återupplivandet av värdepapperiseringsmarknaden har identifierats som ett viktigt initiativ inom ramen för spar- och investeringsunionen, vilket kan bidra till att öka finansieringen av den europeiska ekonomin.

Kommissionens utvärdering har visat att det befintliga ramverkets mål, som beskrivs i 2015 års konsekvensbedömning, fortfarande är helt eller delvis ouppfyllda. Ramverket har delvis undanröjt den stigmatisering som upplevs av investerarna och vissa ogynnsamma regler för enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar. Det har dock lett till att det är dyrt att köpa och sälja värdepapperiserade tillgångar och att värdepapperiseringsprocessen inte är tillräckligt attraktiv på grund av de höga tillsynskraven för banker och försäkringsgivare.

Värdepapperisering har potential att bidra till riskdiversifiering och till att förse ekonomin med ytterligare utlåning och utveckla kapitalmarknaden, men denna potential är i dag underutnyttjad i EU. Detta utgör ett missat tillfälle att finansiera EU:s strategiska prioriteringar, tillgodose finansieringsbehoven för den gröna, digitala och sociala omställningen och försvaret, samt fördjupa de europeiska kapitalmarknaderna. Mot bakgrund av detta är översynen av ramverket för värdepapperisering ett viktigt initiativ inom spar- och investeringsunionen.

Vad förväntas initiativet leda till?

Detta initiativ syftar till att minska onödiga hinder för emissioner av och investeringar i värdepapperisering, särskilt genom följande:

- Onödiga operativa kostnader för emittenter och investerare minskas och balanseras med lämpliga standarder för transparens, investerarskydd och tillsyn.
- Tillsynsramen för banker och försäkringsgivare anpassas så att den bättre motsvarar faktiska risker och onödiga tillsynskostnader vid emission av och investering i värdepapperiseringar elimineras, samtidigt som den finansiella stabiliteten skyddas.

Detta initiativ fastställer inte något specifikt mål för marknadens storlek eller tillväxt och syftar inte heller till att gynna vissa sektorer eller skapa incitament för marknadsutveckling på något visst sätt. Det inriktar sig snarare på att undanröja onödiga hinder, vilket leder till ett

mer riskkänsligt och bättre kalibrerat ramverk som ger stöd för större utlåning till realekonomin.

Förutom regleringsåtgärder finns det andra faktorer som påverkar marknadsutvecklingen. Dessa omfattar konkurrens från andra instrument, som säkerställda obligationer, samt penningpolitiken, där de senaste årens enkla tillgång till centralbankslikviditet har gjort det mindre attraktivt för bankerna att emittera värdepapperiseringar. Dessutom kommer det att vara viktigt med branschinitiativ för att sänka kostnaderna genom standardiserade emissioner och stordriftsfördelar.

Möjliga lösningar

Olika handlingsalternativ identifierades inom tre nyckelområden, baserat på synpunkter från flera olika berörda parter: de europeiska tillsynsmyndigheterna, den gemensamma tillsynsmekanismen, marknadsaktörer, akademiker, icke-statliga organisationer och medlemsstaterna. Bland de olika alternativen för att i) minska de höga operativa kostnaderna, ii) minska onödiga tillsynsrelaterade hinder för banker när de emitterar och investerar i värdepapperisering och iii) eliminera onödiga tillsynskostnader för försäkringsgivare när de investerar på EU:s värdepapperiseringsmarknad, rekommenderas en uppsättning alternativ som sammantaget skulle kunna bidra till att de angivna målen uppnås på bästa sätt.

För att minska **de höga operativa kostnaderna**, övervägs både riktade och bredare åtgärder. Alternativ 1.1 innebär att man förenklar och tar bort vissa krav på tillbörlig aktsamhet och transparens som anses vara överflödiga eller alltför strikta (till exempel effektivisering av vissa kontrollkrav för upprepade transaktioner och mallar för offentliggörande). Enligt alternativ 1.2 skulle obligatoriska värdepapperiseringsspecifika krav på tillbörlig aktsamhet avlägsnas helt för reglerade investerare och kraven på transparens skulle bli principbaserade.

För att ändra **tillsynsramen** så att bankerna emitterar mer och investerar i värdepapperisering övervägs två olika alternativ, riktade ändringar (alternativ 2.1) och en radikal översyn (alternativ 2.2) av den befintliga tillsynsramen för banker. Alternativ 2.1 innebär riktade justeringar av kapitalkravsförordningen, för att säkerställa en mer riskkänslig kapitalbehandling av värdepapperisering för banker och att fler värdepapperiseringar ska kunna inkluderas i bankernas likviditetsbuffertar. Alternativ 2.1 skulle också snabba på tillsynsmyndigheternas bedömning av transaktionernas rätt till kapitallättnad enligt ramen för betydande risköverföring, och göra den mersammanhängande. Alternativ 2.2 skulle innebära en grundläggande översyn av tillsynsramen för banker, inklusive att nya formler för att beräkna värdepapperiseringars kapitalbehandling införs, att kraven för att inkludera värdepapperiseringar i bankernas likviditetsbuffertar sänks betydligt och att komplexa krav för tillsynsmyndigheternas bedömning av transaktionernas kapitallättnad avskaffas. Till skillnad från alternativ 2.1 skulle alternativ 2.2 innebära väsentliga avvikelser från den internationella Baselstandarden.

För att undanröja **negativa incitament för försäkringsgivare** att investera på EU:s värdepapperiseringsmarknad presenteras tre alternativ och i alla föreslår man sänkta kapitalkrav. Enligt alternativ 3.1 skulle kapitalkraven sänkas för andra värdepapperiseringar än STS, för att minska klyftan till kapitalkraven för STS-värdepapperiseringar och ta bort den alltför höga försiktighetsnivån i det befintliga ramverket. Enligt alternativ 3.2 skulle kapitalkraven för högre och lägre prioriterade trancher av andra värdepapperiseringar än STS differentieras, vilket skulle undanröja de tillsynsrelaterade negativa incitamenten för investering i detta marknadssegment. Enligt alternativ 3.3 minskar man kapitalkraven för alla

värdepapperiseringar (vare sig de är STS eller inte), vilket säkerställer att kapitalkraven endast inriktas på riskfaktorer som gäller fallissemang.

De rekommenderade alternativens konsekvenser

Efter en detaljerad analys rekommenderas alternativ 1.1, 2.1 och 3.2, baserat på en jämförelse av effektivitet, ändamålsenlighet och samstämmighet.

När det gäller de höga operativa kostnaderna för emittenter och investerare skulle en radikal ändring av reglerna utanför tillsynsramen enligt alternativ 1.2 vara mer fördelaktigt när det gäller att minska bördan, men det skulle också innebära en större risk för marknadens integritet. Alternativ 1.1 ger ett mer balanserat resultat där onödiga operativa kostnader, kostnader för tillbörlig aktsamhet och kostnader för offentliggörande minskas, samtidigt som en hög grad av marknadstransparens, investerarskydd och tillsyn upprätthålls. Sammantaget beräknas de föreslagna ändringarna av kraven på tillbörlig aktsamhet och transparens resultera i kostnadsbesparingar på 310 miljoner euro per år för EU:s värdepapperiseringsmarknad.

När det gäller tillsynsreglerna för banker är alternativ 2.1 det rekommenderade alternativet för att hantera felkalibreringar på ett effektivt och riktat sätt. Alternativ 2.2 skulle kunna leda till kapitalpositioner med större risk och påverka bankernas likviditetsbuffertar, medan alternativ 2.1 skulle främja bankernas deltagande på värdepapperiseringsmarknaden utan att äventyra den finansiella stabiliteten eller avsevärt avvika från internationella standarder.

Alternativ 3.2 tycks vara det effektivaste sättet att undanröja onödiga tillsynsrelaterade negativa incitament för försäkringsgivare att delta på värdepapperiseringsmarknaden. Det skulle innebära att onödiga tillsynshinder för investeringar i andra värdepapperiseringar än STS undanröjs genom en ändring av den nuvarande, alltför strikta, tillsynsbehandlingen, samtidigt som man tar bort onödiga incitament för försäkringsgivare att investera i de mest riskfyllda trancherna och undviker en otillbörlig försämring av försäkringstagarnas skydd. Kapitallättnaden skulle ligga på nästan 6 miljarder euro för alternativ 3.2 (jämfört med 4 miljarder euro för alternativ 3.1 och 7 miljarder euro för alternativ 3.3).

De rekommenderade alternativen innebär en möjlighet för EU att minska bördan och efterlevnadskostnaderna för emittenter och investerare, att blåsa nytt liv i värdepapperiseringsmarknaden och att stärka konkurrenskraften för EU:s finansiella system. Finansinstitut i hela EU kommer att få enklare regler för transparens och tillbörlig aktsamhet och en större riskkänslighet när det gäller de faktiska riskerna med att investera i värdepapperiseringar.