



Översyn av EU:s ramverk för värdepapperisering

Finansdepartementet

Dokumentbeteckning

COM(2025)825

Celexnummer 52025PC0825

Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EU) No 575/2013 on prudential requirements for credit institutions as regards requirements for securitisation exposures

COM(2025)826

Celexnummer 52025PC0826

Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EU) 2017/2402 of the European Parliament and of the Council of 12 December 2017 laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation

Sammanfattning

Kommissionen presenterade den 17 juni 2025 ett lagstiftningspaket med ändringar i EU:s ramverk för värdepapperisering. Förslaget är ett av flera i kommissionen strategi för att skapa en spar- och investeringsunion. Lagstiftningspaketet innehåller förslag om ändringar i EU:s förordning om värdepapperisering, EU:s kapitaltäckningsregelverk för banker (tillsynsförordningen) och i delegerade akter till dels EU:s kapitaltäckningsregelverk för banker, dels EU:s försäkringsrörelsedirektiv. De föreslagna ändringarna syftar till att öka kapaciteten hos banksektorn att ge ut lån vilket enligt kommissionen skulle underlätta finansieringen av EU:s prioriteringar.

Regeringen välkomnar översynen och ambitionen att stärka EU:s kapitalmarknader, och är positiv till ändringar som sänker kostnader och

administrativa bördor för berörda aktörer och myndigheter genom förenklingar och standardisering. Regeringens målsättning i översynen är att den finansiella stabiliteten inte äventyras och att värna den svenska marknaden för säkerställda obligationer. Kapitalkrav ska vara riskbaserade och eventuella ändringar bör syfta till en rättvis och nyanserad återspeglning av riskerna med värdepapperisering. Regeringen förespråkar därför försiktighet i delar av förslaget som innebär sänkta kapitalkrav.

1. Förslaget

1.1 Ärendets bakgrund

Värdepapperisering är en teknik som gör det möjligt för långivare, såsom banker, att refinansiera en uppsättning lån eller tillgångar genom att omvandla dem till värdepapper. På så sätt överförs risker till andra aktörer i ekonomin och bankerna kan frigöra en del av sitt kapital för ytterligare utlåning. Banker skapar då portföljer av lån inom olika riskkategorier, vilka är anpassade efter olika investerares preferenser i avvägningen mellan risk och avkastning. Avkastningen till investerarna kommer från de kassaflöden som genereras av de underliggande lånen. I en traditionell värdepapperisering flyttas tillgångarna från banker till ett specialföretag, vilket minskar bankens balansräkning. I en s.k. syntetisk värdepapperisering köper banken i stället skydd för kreditrisken i lånen genom garantier eller derivat.

EU:s ramverk för värdepapperisering omfattar produkt- och marknadsreglering för värdepapperisering såväl som krav på bl.a. banker och försäkringsföretag som håller och investerar i värdepapperiseringar. Värdepapperisering spelade en central roll i USA under finanskrisen då brister i processer hos banker, kreditvärderingsinstitut och professionella investerare ledde till snabba och stora prisfall för många värdepapperiserade instrument samtidigt. Efter finanskrisen introducerades eller ändrades en rad regelverk i EU med syftet att åtgärda dessa brister och verka för en hållbar marknad för värdepapperisering av hög kvalitet. Trots senare åtgärder för att stärka och främja marknaden lyfter Mario Draghis rapport fram att EU:s marknad för värdepapperisering inte har återhämtat sig sedan finanskrisen.

För att öka kapaciteten hos banksektorn att låna ut i syfte att underlätta finansieringen av EU:s utmaningar rekommenderar både Mario Draghi och Enrico Letta i sina rapporter en översyn av EU:s ramverk för värdepapperisering. I mars 2025 presenterade kommissionen ett meddelande om en strategi för en spar- och investeringsunion (se faktrapomemoria 2024/25:FPM33). Ett av huvudmålen i strategin är att öka tillgången på kapital för att stödja investeringar i EU och sänka finansieringskostnaderna för företag. Ett av initiativen för att uppnå detta mål är en översyn av det befintliga ramverket för värdepapperisering genom att förenkla due diligence och transparenskrav och kalibrera om krav för banker och försäkringsföretag.

Kommissionens lagstiftningspaket om ändringar i EU:s ramverk för värdepapperisering presenterades den 17 juni 2025.

1.2 Förslagets innehåll

Lagstiftningspaketet består av ändringar i EU:s förordning om värdepapperisering och i EU:s kapitaltäckningsregelverk för banker. Därutöver publicerades också en beskrivning av inriktningen till de kommande ändringarna kommissionen avser föreslå i den delegerade akt som kompletterar EU:s försäkringsrörelsedirektiv (Solvens II-direktivet) och ett utkast till ändringar i den delegerade förordningen till EU:s tillsynsförordning som rör krav på likviditetsbuffertar.

1.2.1 EU:s förordning om värdepapperisering

Krav avseende due diligence för institutionella investerare

I syfte att minska kostnader för institutionella investerare föreslår kommissionen att förenkla och i vissa fall ta bort alltför föreskrivande krav på tillbörlig aktsamhet (due diligence). Det handlar bl.a. om att göra due diligence-kraven mer proportionerliga och att förenkla dokumentationen kopplat till dessa. Vissa transaktioner som helt eller delvis garanteras av vissa publika aktörer undantas från due diligence-krav och krav på bibehållande av risk. Vidare föreslås att underlåtenhet att uppfylla due diligence-kraven kan bli föremål för administrativa sanktioner.

Transparenskrav

För att minska rapporteringsbördan kopplat till transparenskraven och på så sätt underlätta för aktörer som vill genomföra en värdepapperisering föreslår kommissionen förenklade mallar för rapporteringen. Därtill föreslås att en definition för privata värdepapperiseringar införs och att mallarna för dessa förenklas ytterligare. Med privata värdepapperiseringar avses värdepapperiseringar med skräddarsydda villkor som inte omfattas av krav på prospekt och inte handlas på en handelsplats i EU. För att bibehålla en hög nivå av transparens föreslås att även privata värdepapperiseringar ska rapporteras till ett värdepapperiseringsregister.

Enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering

Ramverket för enkel, transparent och standardiserad (STS) värdepapperisering ställer krav på att de underliggande exponeringarna ska vara homogena i fråga om tillgångstyp, som t.ex. bolån. I syfte att underlätta värdepapperisering av lån till små och medelstora företag föreslår kommissionen att dessa krav lättas. Likaså föreslås lättnader i kraven på kreditriskskydd för syntetiska STS-värdepapperiseringar.

Tillsyn

För att bidra till likvärdig tillsyn och förbättra samordningen mellan tillsynsmyndigheter föreslår kommissionen ändringar i tillsynsstrukturen. Den särskilda underkommitté för värdepapperisering som inrättats inom ramen för den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna föreslås ges ett tydligare mandat att arbeta för tillsynskonvergens bl.a. genom att ta fram riktlinjer för gemensamma tillsynsrutiner. Europeiska bankmyndigheten (Eba) föreslås tillhandahålla kommitténs sekretariat och vice ordförande. I de fall tillsynsmyndigheter från flera medlemsstater ansvarar för tillsynen av enheter på säljsidan i en transaktion föreslås att en tillsynsmyndighet utses med ansvar för att koordinera tillsynsarbetet (ledande tillsynsmyndighet). Därtill föreslås att det införs en möjlighet för övriga tillsynsmyndigheter att delegera vissa eller alla tillsynsuppgifter och befogenheter som fastställs i förordningen till den ledande tillsynsmyndigheten.

1.2.2 EU:s kapitaltäckningsregelverk för banker

Sänkta och differentierade kapitalkrav

En viktig beståndsdel i kapitaltäckningsregelverket är regler kring hur olika slags tillgångar, däribland innehav i värdepapperiseringar som kreditinstitut investerat i eller behåller när de genomfört en värdepapperisering, ska vägas utifrån sin risk. För att göra detta används riskvikter. Tillgångar av högre risk får en högre riskvikt medan tillgångar av lägre risk får en lägre riskvikt. Värdepapperisering är förknippade med vissa specifika risker, bl.a. agent- och modellrisk. För att adressera dessa risker tillämpas en icke-neutralitets-princip som innebär att kapitalkravet för värdepapperiserade tillgångar överstiger motsvarande kapitalkrav för samma tillgångar om dessa inte värdepapperiserats. Kreditinstitut kan använda olika metoder för beräkning av riskvikter för värdepapperiserade tillgångar, t.ex. schablonmetoden med standardiserade värden för riskvikter, interna modeller eller extern ratingbaserad modellen. För att begränsa lägsta möjliga riskvikter oavsett vilken metod som tillämpas har riskviktsgränser införts.

Kommissionen föreslag innehåller ändringar som syftar till att göra kapitalkraven mer riskkänsliga och i vissa fall sänka dem. Därtill föreslås ändringar för att minska skillnader i kapitalkrav mellan de olika metoderna som används för att beräkna kapitalkrav. Syftet är att sänka kapitalkravet för värdepapperiserade tillgångar för emitterande kreditinstitut, STS-värdepapperiseringar och de minst riskfyllda positionerna, s.k. seniora positioner. Det handlar bl.a. om nya nivåer på den faktor som används för att beräkna kapitalkravet för värdepapperiseringar som beaktar underliggande exponeringar. Kommissionen föreslår också att en mer riskkänslig beräkningsmodell för riskviktsgränser införs där seniora positioner får ett riskviktsgränsvärde som är proportionerligt till den genomsnittliga riskvikten av de underliggande exponeringarna. För att förhindra alltför stora minskningar föreslås fördefinierade miniminivåer för riskviktsgränserna. Därtill föreslås att man introducerar ett koncept om motståndskraftiga värdepapperiseringar, vilka föreslås erhålla lägre kapitalkrav och riskviktsgränser.

Ramverket för betydande risköverföring

Kapitalkravsregelverket för värdepapperisering tillåter att kreditinstitut minskar sitt kapitalkrav för en värdepapperisering om en betydande risköverföring anses ha uppnåtts genom transaktionen. För att bedöma mängden risk som överförs vid en värdepapperisering, och därmed möjligheten att erhålla kapitallättnad,

ställs krav på vissa tester. I syfte att göra ramverket mer konsistent och förutsägbart föreslår kommissionen att de nuvarande mekaniska testerna ersätts av tester som är principbaserade. Eba föreslås få mandat att ta fram tekniska standarder som bl.a. fastställer detaljer beträffande testet och principer för tillsynsprocessen.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning är direkt tillämpliga i Sverige. Vissa kompletterande bestämmelser till förordningarna har införts i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering och lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag. Förslaget till ändring i förordningarna kan föranleda behov av mindre följdändringar i svensk lagstiftning.

1.4 Budgetära konsekvenser och konsekvensanalys

Kommissionen har gjort en konsekvensanalys av förslaget (SWD [2025] 825). I den analyseras olika policyalternativ inom tre områden för att: 1) minska kostnader, 2) reducera onödiga tillsynskrav som begränsar banker från att emittera och investera i värdepapperiseringar och 3) ta bort kostnader kopplat till tillsynskrav för försäkringsföretag att investera i marknaden för värdepapperisering i EU. Kommissionen bedömer att de föreslagna riktade åtgärderna är det bästa sättet att minska börda och kostnader för emittenter och investerare, främja marknaden för värdepapperisering och att stärka EU:s finansmarknaders konkurrenskraft. Sammantaget väntas förslaget leda till att nya banker kommer in på marknaden, särskilt medelstora banker eller banker i medlemsstater som hittills inte har någon aktiv emission, och en måttlig ökning av värdepapperiseringar och investeringar från banker som redan är aktiva på marknaden. Vidare gör kommissionen bedömningen att förslaget inte kommer att resultera i att banker håller för lite kapital i förhållande till de risker värdepapperisering innebär, eller att den finansiella stabiliteten äventyras.

Eftersom förslaget bl.a innebär att Eba ges en stärkt roll för bl.a. koordinering av tillsynen väntas förslaget innebära ökade kostnader för Eba. Kommissionen gör bedömningen att Eba behöver förstärkas med motsvarande två heltidsanställda, vilket enligt kommissionen har begränsad effekt på EU-budgeten och ligger i linje med den fleråriga budgetramen (MFF).

Översynen av EU:s regelverk för värdepapperisering är bara en åtgärd av flera som syftar till stärkt konkurrenskraft och att underlätta finansieringen av EU:s prioriteringar. I sammanhanget gör regeringen bedömningen att de föreslagna ändringarna har en mindre betydelse i förhållande till andra åtgärder, särskilt de som bidrar till att öka mängden produktivt kapital. Regeringen noterar att finansieringen redan idag är bankcentrerad inom EU. Regeringen gör bedömningen att förslaget skulle kunna göra det attraktivare med värdepapperisering på den svenska marknaden, men att detta också beror på andra faktorer. Finansinspektionen ser ett behov av resurser för mer tillsyn om förslaget resulterar i ökad aktivitet på marknaden för värdepapperisering. Preliminärt uppskattar Finansinspektionen behovet till ytterligare tre årsarbetskrafter.

Beroende på de slutliga rättsakternas utformning kan inte budgetära konsekvenser för statsbudgeten uteslutas. Eventuella kostnader som förslagen kan leda till för den nationella budgeten ska finansieras i linje med de principer om neutralitet för statens budget som riksdagen beslutat om (prop. 1994/95:40, bet. 1994/95:FiU5, rskr. 1994/95:67). Regeringens ståndpunkt är att eventuella utgiftsdrivande åtgärder på EU-budgeten behöver finansieras genom omprioriteringar i EU:s budget och att det bör råda en stabil bemanning i EU:s förvaltning.

2. Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen välkomnar översynen och ambitionen att stärka EU:s kapitalmarknader. Regeringen är positiv till ändringar som sänker kostnader och administrativa bördor för berörda aktörer och myndigheter genom förenklingar och standardisering. Regeringen stöder förenklingar som leder till mer proportionella due diligence- och transparenskrav som alltjämt säkerställer fortsatt god informationsgivning till marknaden.

Regeringens målsättning i översynen är att den finansiella stabiliteten inte äventyras och att värna den svenska marknaden för säkerställda obligationer. Kapitalkrav ska vara riskbaserade och eventuella ändringar bör syfta till en rättvis och nyanserad återspeglning av riskerna med värdepapperisering, vilket också skapar förutsättningar för likvärdiga villkor för aktörer inom och utanför EU.

Regeringen förespråkar försiktighet i delar av förslaget som innebär sänkta kapitalkrav. Säkerställda obligationer är ett effektivt och väletablerat verktyg för finansiering som skiljer sig från värdepapperiseringar, varför regeringen anser att dessa inte bör likställas i regelverken. För att inte öka sammanlänknings i EU:s banksystem förespråkar regeringen ändringar som fördelar risker utanför banksystemet.

För regeringen är det i arbetet med spar- och investeringsunionen särskilt betydelsefullt med åtgärder som bidrar till att öka mängden produktivt kapital.

För att både främja en välfungerande kapitalmarknad och stärka den inre marknaden välkomnar regeringen ändringar som bidrar till likvärdig, stark och effektiv tillsyn av EU:s kapitalmarknader. Det är positivt att ansvarsfördelningen mellan olika berörda tillsynsmyndigheter i detta sammanhang blir tydligare. Eventuella resurstillskott till Eba bör beakta dels ändamålsenlighet för tillsynsverksamheten dels om den följer den svenska regeringens ståndpunkt om EU:s offentliga finanser.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Översynen och ansatsen att minska den regulatoriska bördan för marknaden och myndigheter välkomnas generellt av medlemsstaterna. Vissa medlemsstater har förespråkat en mer ambitiös ansats, inte minst när det gäller ytterligare sänkningar i kapitalkravet, medan andra medlemsstater har betonat försiktighet.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas ståndpunkter är ännu inte kända.

2.4 Remissinstansernas och andra intressenters ståndpunkter

Flera myndigheter, företag och andra organisationer har inbjudits att lämna synpunkter på förslaget och en referensgrupp har bildats. Referensgruppen har ännu inte hunnit göra mer än preliminära bedömningar. Remissinstanserna ser generellt positivt på förenklade due diligence och transparenskrav som syftar sänka den administrativa bördan för företag och behöriga myndigheter. Vissa remissinstanser stödjer också de ändringar som föreslås gällande kapitalkrav för kreditinstitut, medan Finansinspektionen och Riksbanken lyfter behovet av att

ytterligare analysera förslagens konsekvenser, inte minst ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv.

3. Förslagens förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Den rättsliga grunden för de föreslagna ändringarna i EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning är artikel 114 i FEUF. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet och Europaparlamentet är medbeslutande.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna

Kommissionen framhåller att värdepapperisering sammankopplar finansiella institutioner från olika sektorer på de finansiella marknaderna och från olika medlemsstater och tredjeland, varför värdepapperisering kräver reglering på EU-nivå. Vidare anges att de föreslagna ändringarna i de befintliga regelverken är proportionerliga eftersom de är begränsade till vissa områden så som due-diligence, transparenskrav och kapitalkrav, utan att kompromissa finansiell stabilitet. Förslagen står därför i överensstämmelse med subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna.

Regeringen instämmer i kommissionens bedömning att förslagen står i överensstämmelse med subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna.

4. Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förhandlingar i rådet har inletts. Europaparlamentets tidsplan för behandling av förslaget är inte känd.

4.2 Fackuttryck och termer

Due diligence: En legal, finansiell och affärsmässig granskning av en verksamhet.

Kreditinstitut: En bank eller ett kreditmarknadsföretag.

Riskvikts-golv: Ett riskvikts-golv fastställer en lägsta riskvikt för vissa tillgångar, oavsett den faktiska riskbedömningen för dessa tillgångar. Det innebär att även om en banks

interna modeller eller andra riskbedömningsmetoder indikerar en lägre risk för en specifik tillgång, kommer den lagstadgade lägsta riskvikten (och därmed kapitalkravet) att vara högre, vilket fungerar som ett skydd mot underskattning av risk.

Senior position: En position som stöds eller säkras av en första fordran på samtliga underliggande exponeringar, med undantag för belopp som ska betalas enligt räntesats eller valutaderivatinstrument, avgifter eller andra liknande betalningar.

STS-värdepapperisering: En värdepapperisering som uppfyller kraven för att behandlas som enkel, transparent och standardiserad.

Syntetisk värdepapperisering: En värdepapperisering som, till skillnad från en traditionell värdepapperisering, innebär att de underliggande exponeringarna inte överlåts till ett specialföretag. Kreditgivaren behåller i stället exponeringarna på sin balansräkning och överlåter endast kreditrisken kopplad till de underliggande exponeringarna genom ett derivatkontrakt eller garantier.