

U 32/2025 rd

Statsrådets skrivelse till riksdagen om kommissionens förslag till ändring av lagstiftningen om värdepapperisering

I enlighet med 96 § 2 mom. i grundlagen översänds till riksdagen Europeiska kommissionens förslag av den 17 juni 2025 om ändring av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag, samt en promemoria om förslagen.

Helsingfors den 31 juli 2025

Näringsminister Sakari Puisto

Lagstiftningsråd Antti Makkonen

**KOMMISSIONENS FÖRSLAG TILL ÄNDRING AV LAGSTIFTNINGEN OM
VÄRDEPAPPERISERING****1 Bakgrund****1.1 Kommissionens förslag till ändring av lagstiftningen om värdepapperisering**

Europeiska kommissionen lade den 17 juni 2025 fram två lagstiftningsförslag till översyn av regelverket om värdepapperisering. Förslagen utgör en del av en bredare process för att utveckla kapitalmarknaden inom EU.

Det första förslaget gäller en ändring av förordningen (EU) nr 2017/2402 (nedan *EU:s värdepapperiseringsförordning*). Förordningen är EU:s allmänna rättsliga regler för värdepapperisering och innefattar bestämmelser om enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (STS). Förordningen definierar förutsättningarna för när ett värdepapperiserat skuldinstrument kan få STS-status. I förordningen föreskrivs dessutom om vissa kriterier för syntetisk värdepapperisering. I kommissionens förslag ingår bland annat förslag till lättnader i fråga om krav på due diligence (*tillbörlig aktsamhet*) och transparens, precisering av STS-kraven samt till harmonisering av tillsynen. Syftet är bland annat att genom att lätta på den administrativa bördan eliminera hinder för att investera i värdepapperiserade instrument och att göra STS-kriterierna mer flexibla för att på så sätt främja en diversifiering av riskdelningarrangemang och värdepapperisering av små och medelstora företags kreditportföljer.

Det andra förslaget gäller ändring av förordning (EU) nr 575/2013 (nedan *EU:s kapitalkravsförordning*). När det gäller värdepapperisering föreskriver EU:s kapitalkravsförordning om de krav som ställs på kreditinstitut, till den del de hänför sig till att genomföra värdepapperiseringsarrangemang och investeringar i värdepapperiserade instrument eller till att uppta dem i balansräkningen. Det föreslås att tillsynskraven i anslutning till värdepapperisering sänks så att kraven i högre grad skulle vara riskbaserade och mindre konservativa. Syftet är att undanröja onödiga hinder för utnyttjande av värdepapperisering som ett instrument i kreditinstitutens riskhantering och att effektiviseras kapitalanvändningen.

Förslagen avser såväl fysisk värdepapperisering, där en kreditportfölj lämnas utanför ett kreditinstituts eller någon annan kreditgivares balans och utifrån det emitteras skuldinstrument (*true sale-värdepapperisering*), som syntetisk värdepapperisering och andra syntetiska risköverföringsarrangemang, där ett kreditinstitut överför en kreditrisk t.ex. genom säkerheter eller derivater utan att fordringarna lämnas utanför balansen. I vartdera fallet är syftet att möjliggöra risköverföring och en sänkning av kapitalkraven genom balanshantering men med olika tekniska medel.

I förslaget till översyn ingår också en ändring av kommissionens delegerade förordning om likviditetskrav för kreditinstitut, vars utkast offentliggjordes av kommissionen den 17 juni 2025. Förslagen till ändringar av kommissionens delegerade förordning om tillsynsregler för försäkringsbolag ska offentliggöras i ett senare skede som en del av ett bredare paket som rör slutförandet av Solvens II.

1.2 Regleringen av värdepapperisering och den senaste tidens utveckling

Sedan den globala finanskrisen 2008 har det skett en omfattande översyn av regleringen av värdepapperisering såväl på internationell som på EU-nivå. Osunda och med avseende på riskhantering bristfälliga värdepapperiseringsarrangemang var en central delfaktor som ledde till finanskrisens uppkomst. Syftet med de lagstiftningsreformer som gjorts efter krisen har varit att öka transparensen på värdepapperiseringsmarknaderna, förbättra investerarskyddet, stärka den finansiella stabiliteten och minska incitamenten för överföring av s.k. skräpkrediter till marknaden till ett pris som inte återspeglar inneboende risker samt att stärka tillsynen.

På internationell nivå har utvecklingen av lagstiftningen särskilt styrts av Finansiella stabilitetsrådet (*Financial Stability Board*, FSB), Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (*International Organization of Securities Commissions*, IOSCO) och Baselkommittén för banktillsyn, som verkar i anslutning till Banken för internationell betalningsutjämning. År 2012 offentliggjorde Finansiella stabilitetsrådet rekommendationer om reglering och tillsyn av värdepapperisering. Under 2012 utfärdade IOSCO rekommendationer om bibehållande av riskretention (*minimum risk retention*) och om upplysningsplikt för att förbättra investerarskyddet.

Baselkommittén för banktillsyn offentliggjorde 2014 nya standarder för bankernas tillsynskrav för värdepapperiseringsrelaterad verksamhet. År 2018 offentliggjorde kommittén en preciserad standard för STC (*simple, transparent and comparable*) om kapitalkrav för värdepapperiseringar.

År 2017 antog Europeiska unionen värdepapperiseringsförordningen (EU) 2017/2402, som trädde i kraft den 1 januari 2019. Genom förordningen skapades enhetliga rättsliga ramar för genomförandet av standardiserad värdepapperisering inom EU (*simple, transparent and standardised*, dvs. STS). År 2021 utvidgades STS-ramen till att omfatta också syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen som en del av återhämtningspaketet för kapitalmarknaderna (*Capital Markets Recovery Package*). Den EU-baserade regleringen bygger till stor del på Internationella stabilitetsrådets, IOSCO:s och Baselkommitténs för banktillsyn rekommendationer.

1.3 Bedömningar av regleringen av värdepapperisering och behovet av översyn

Många olika organ, t.ex. Internationella stabilitetsrådet och europeiska finansiella tillsynsmyndigheter har under de senaste åren kommit med bedömningar av den nuvarande värdepapperiseringsregleringens effektivitet och behovet av ändringar av den.

Den reglering av värdepapperisering som lanserades efter finanskrisen har huvudsakligen ansetts nödvändig som en faktor som säkerställer den finansiella stabiliteten och förtroendet för marknaderna, samtidigt som vissa behov av ändringar och utveckling av värdepapperiseringsmarknadens potential har identifierats. Behovet av ändringar gäller särskilt lättnader i de administrativa bördorna. Också den ökade riskbaserade regleringen av tillsynskraven för bankerna och ändringarna av likviditetsregleringen har till vissa delar fått bifall. De ändringsbehov som finansinspektionsmyndigheterna har fört fram i synnerhet när det gäller tillsynskraven är mer moderata än kommissionens och finansieringsbranschens förslag.

Värdepapperisering är till sin natur över lag ett komplicerat finansieringsarrangemang med kopplingar till ett flertal marknadsaktörer och olika typer av risker, såväl på systemnivå som vid enskilda transaktioner. Detta regleringen och riskhanteringen när det gäller värdepapperiseringen mångdimensionell. I regleringslösningarna understryks på motsvarande

sätt beaktandet av ett vidare sammanhang med utgångspunkt i den finansiella stabiliteten. Under den senaste tiden har exempelvis de ökande systemriskerna som är förknippade med syntetiska risköverföringsarrangemang fått allt mer uppmärksamhet.

Relevanta bedömningar av finansiella tillsynsmyndigheter och internationella organisationer

Finansiella stabilitetsrådet (*Financial Stability Board*, FSB) publicerade i januari 2025 en utvärderingsrapport¹ som granskar verkningarna av de lagreformer om värdepapperisering som genomförts i G20-länderna efter finanskrisen. Stabilitetsrådet anser att de lagstiftningsåtgärder som införts sedan finanskrisen 2008 som helhet betraktat avsevärt har ökat stabiliteten på värdepapperiseringsmarknaderna. Men i rapporten identifieras också vissa utvecklingsbehov. Enligt stabilitetsrådet kan det vara motiverat att finjustera de rättsliga ramarna, men det måste ske under stabila förhållanden och med bibehållet förtroende hos marknadsaktörerna.

I juli 2022 offentliggjorde Europeiska systemrisknämnden (ESRB) sin första omfattande rapport² om systemriskerna på EU:s värdepapperiseringsmarknad. Rapporten har utarbetats med stöd av ESRB:s mandat för makrotillsyn och koncentrerar sig på fysisk (*true sale*) värdepapperisering av bostadskrediter. ESRB lyfter fram att det regelverk som införts efter finanskrisen har stärkt stabiliteten på marknaderna. Även om ESRB inte tills vidare har identifierat några betydande systemrisker i samband med värdepapperisering av bostadskrediter påpekar man ändå i rapporten att marknaden är koncentrerad till ett fåtal europeiska banker. ESRB identifierar i sin rapport potentiella svårforcerbara hinder i synnerhet när det gäller monitorering av risker i samband med andra värdepapperiseringstransaktioner än bostadskrediter. Därför rekommenderar ESRB att man utvecklar uppföljningen och rapporteringen av systemrisker i anslutning till värdepapperisering, så att man i ett så tidigt skede som möjligt kan ingripa mot begynnande hot mot den finansiella stabiliteten.

Europeiska bankmyndighetens rapport från 2020 om betydande risköverföring³ (*Significant Risk Transfer*, SRT) innehåller en omfattande analys av de nuvarande rättsliga ramarnas funktionalitet samt detaljerade rekommendationer för dess harmonisering och utveckling.

De europeiska finansiella tillsynsmyndigheternas (Europeiska bankmyndigheten, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) gemensamma kommitté (*Joint Committee of the ESAs*) gav i december 2022 ett yttrande till kommissionen om behovet av ändringar i regleringen av tillsynskraven i samband med värdepapperisering.⁴ I yttrandet utvärderar kommittén hur det nuvarande regelverket fungerar och föreslår riktade rekommendationer. Den gemensamma kommittén anser att ändringar i regleringen av tillsyns- och likviditetskraven för banker inte är relevanta drivande faktorer för att stimulera värdepapperiseringsmarknaden. De ändringar som gäller regleringen av riskbaserad strategi och kapitaltäckning anser den gemensamma kommittén vara motiverade, i synnerhet i fråga om betydande risköverföringar (SRT). Till övriga delar kräver en ändring av regleringen i riktning mot en mera riskbaserad strategi att

¹ [Evaluation of the Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms on Securitisation: Final report - Financial Stability Board](#) (2025).

² [Monitoring systemic risks in the EU securitization market](#). European Systemic Risk Board, July 2022.

³ [EBA Report on significant risk transfer in securitisation under articles 244\(6\) and 245\(6\) of the capital requirements regulation](#). EBA/Rep/2020/32.

⁴ [Joint Committee advice on the review of the securitisation prudential framework](#) (2022).

aspekterna på den finansiella stabiliteten beaktas noggrant. Den gemensamma kommittén föreslår inga ändringar i likviditetsregleringen.

Under 2025 lade den gemensamma kommittén dessutom fram en rapport för kommissionen om om hur EU:s värdepapperiseringsförordning fungerar och vilka ändringsbehov som föreligger⁵. Enligt den gemensamma kommittén har värdepapperiseringsförordningen stärkt marknadsstabiliteten och investerarskyddet, men de rättsliga ramarna bör förbättras för att effektivare stödja tillväxten på marknaderna. I rapporten föreslås det att tillämpningen av förordningen kunde kopplas till att minst en part ska vara etablerad i EU. Detta skulle öka rättssäkerheten och harmonisera tillsynspraxis. Skyldigheter avseende due diligence för institutionella investerare föreslås vara av mer praktisk natur och ligga i linje med proportionalitetsprincipen. Investerarna bör kunna få upplysningar i en sådan form som gör det möjligt för dem att effektivt utvärdera riskerna. Parterna på försäljningssidan bör vara skyldiga att lämna upplysningar under transaktionens hela livscykel. I rapporten rekommenderas också förenklade rapporteringsmallar för offentliga värdepapperiseringar, standardisering av data och tillgång till aggregerade uppgifter för specifika egendoms kategorier. För små rapporteringsskyldiga föreslås riktade undantag för att minska på den administrativa bördan. Gemensamma kommittén anser att en förenkling av lagstiftningen och ökad proportionalitet kan bidra till en tillväxt på värdepapperiseringsmarknaden samtidigt som investerarskyddet och den finansiella stabiliteten bevaras.

Under den senaste tiden har alltmer uppmärksamhet ägnats de ökande systemriskerna som är förknippade med syntetiska värdepapperiseringar och risköverföringsarrangemang. Europeiska bankmyndigheten har i en rapport som offentliggjordes i slutet av juni⁶ 2025 lyft fram att bankerna i allt större utsträckning använder sig av syntetiska risköverföringsarrangemang som ett instrument för balanshantering. Banksektorn kan ingå risköverföringsarrangemang med sina associerade fondbaserade aktörer samtidigt som de beviljar dem kredit. Detta utgör i fråga om risker som formellt förts över från banksektorn en rundgång, där riskerna de facto återförs till banksektorn. Europeiska bankmyndigheten har också påpekat det faktum att syntetiska risköverföringsarrangemang har begränsad varaktighet, varvid överföringen av förlustrisken och därmed även effekten av lättnader i tillsynen upphör, till skillnad från vad som är fallet med traditionellt genomförd värdepapperisering (*true sale*). Också Internationella valutafonden (IMF) har i gjort samma iakttagelse om risker i sin halvårsrapport om den finansiella stabiliteten i oktober 2024.⁷

Europeiska kommissionens rapporter

Enligt kommissionens rapport från 2022⁸ hade EU:s värdepapperiseringsreglering förbättrat marknadernas transparens, investerarskydd och riskhantering, men hade inte på önskat sätt lyckats blåsa nytt liv i värdepapperiseringsmarknaden. I rapporten bedömdes flera utvecklingsbehov inom värdepapperiseringsregleringen, såsom rapporteringskrav och krav på due diligence, tillsynskrav, reglering av värdepapperisering av privata placeringar (av typen s.k. *private placement*) och proportionerlig reglering. Kommissionen ansåg då att förenkling av

⁵ [Joint Committee Report on the implementation and functioning of the Securitisation Regulation \(Article 44\). Final report. JC 2025 14.](#)

⁶ [Risk assessment report of the European Banking Authority.](#)

⁷ [International Monetary Fund: Global Financial Stability Report. Steadying the Course: Uncertainty, Artificial Intelligence, and Financial Stability. October 2024.](#)

⁸ [Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the functioning of the Securitisation Regulation. COM/2022/517 final.](#)

kraven, tillsynsregler, regleringen av privata transaktioner, värdepapperisering som stödjer en hållbar finansiering och konsekvensen i tillsynen behöver utvärderas ytterligare. Syftet var att skapa en sådan effektivare och konkurrenskraftigare värdepapperiseringsmarknad för EU som stödjer finansieringen av den reala ekonomin och målen för en kapitalmarknadsunion.

I slutet av 2024 genomförde kommissionen ett brett offentligt samråd⁹ om värdepapperiseringsförordningens funktion och behovet av ändringar av regleringen. Undersökningen var öppen för alla marknadsaktörer på värdepapperiseringsmarknaden (t.ex. kreditinstitut, institutionella investerare och kreditvärderingsinstitut) samt myndigheter. Utifrån återkopplingen¹⁰ kan den slutsatsen dras att EU:s gällande värdepapperiseringsreglering förmått stärka marknadsstabiliteten och investerarskyddet, men den har också visat sig vara alltför komplex och begränsande, särskilt för mindre operatörer. Intressegrupperna välkomnade tydligheten i STS-ramen och de gemensamma transparenskraven, men som brister nämndes bland annat den betungande rapporteringsskyldigheter, stelheten i kraven på due diligence och den knappa proportionaliteten i lagstiftningen. Ett flertal respondenter ansåg att den nuvarande regleringen inte tar tillräcklig hänsyn till riskrelaterade och strukturella skillnader i värdepapperiseringen, vilket försvagar marknadernas funktion och konkurrenskraft. Identifierade ändringsbehov var bland annat förenkling av regleringen, lättare krav på due diligence och transparens, utvidgning av STS-behörigheten och harmonisering av tillsynen. Dessutom påtalades behovet av att utveckla EU:s värdepapperiseringsplattform (*platform*) och främja gränsöverskridande värdepapperisering.

1.4 Värdepapperisering som en del av utvecklingen av EU:s kapitalmarknader

Främjandet av värdepapperisering har vid flera tillfällen betraktats som en viktig del av åtgärderna för att utveckla såväl EU:s kapitalmarknader som spar- och investeringsunionen (SIU). Denna problematik har beskrivits närmare i statsrådet E-utredningar [E 44/2024 rd](#) och [E 34/2025 rd](#).

2 Förslagets syfte

Kommissionens förslag bygger på ett antal förberedande studier och samråd med intressegrupper, inbegripet det gemensamma yttrandet från de europeiska tillsynsmyndigheterna från 2022, 2024 års riktade offentliga samråd och rapporter från Enrico Letta och Mario Draghi om EU:s konkurrenskraft och utvecklingen av den inre marknaden. Europeiska rådet har vid flera tillfällen uppmanat kommissionen att lägga fram åtgärder för att få fart på värdepapperiseringsmarknaderna.

Förslagen utgör ett värdepapperiseringspaket som syftar till att blåsa nytt liv i EU:s värdepapperiseringsmarknader och stärka värdepapperiseringens roll i finansieringen av den reala ekonomin. Bakgrunden till förslagen är behovet att förbättra EU:s värdepapperiseringsmarknads funktionalitet och attraktion samt att undanröja rättsliga hinder som har begränsat marknadstillväxt och effektiv risköverföring. Värdepapperisering kan bidra till att stödja EU:s strategiska mål, såsom den gröna och den digitala omställningen, finansieringen av försvarsindustrin samt utlåningen till små och medelstora företag. Å andra

⁹ [Targeted consultation on the functioning of the EU securitisation framework 2024 - European Commission.](#)

¹⁰ [Factual summary report of the targeted consultation on the functioning of the EU securitisation framework.](#) Återkopplingssammandraget innehåller ingen närmare specificering enligt typen av intressegrupp.

sidan påpekar kommissionen att effekterna av värdepapperisering för att finansiera den reala ekonomin är indirekta.

Förslaget till ändring av EU:s värdepapperiseringsförordning syftar till att minska de administrativa bördorna, skapa en mer riskbaserad reglering och öka marknadernas attraktionskraft samtidigt som investerarskyddet och den finansiella stabiliteten bevaras. Ändringarna i fråga om tillsynen syftar till att förbättra och harmonisera tillsynen över värdepapperiseringar.

Syftet med de föreslagna ändringarna av kapitalkravsförordningen är att öka kapitalkravens riskbaserade karaktär, lätta på vissa kapitalkrav, ändra regleringen i fråga om betydande risköverföring (*significant risk transfer*, SRT) så att den blir mer flexibel, och på så sätt bidra till en välfungerande värdepapperiseringsmarknad inom EU.

Syftet med de planerade ändringarna av likviditetsregleringen är att uppmuntra kreditinstitut att i större utsträckning använda värdepapperiserade skuldinstrument som en del av den nuvarande likviditetsförvaltningen och i synnerhet öka användningen av värdepapperiserade instrument som likviditetsbuffertar. Ändringarna syftar också till att mildra plötsliga effekter av ändringar i kreditbetyg (s.k. *cliff effect*) och att avskaffa EU-specifika begränsningar.

Enligt kommissionen bildar de föreslagna ändringarna en balanserad helhet som effektiviserar regleringen och proportionaliteten utan att äventyra stabiliteten eller målen med investerarskyddet.

3 Förslagets huvudsakliga innehåll

3.1 Föreslagna ändringar av EU:s värdepapperiseringsförordning ((EU) 2017/2402)

Definitioner av offentlig och privat värdepapperisering. Det föreslås att definitioner av offentlig och privat värdepapperisering läggs till definitionerna i förordningens artikel 2. Definitionerna syftar till att inrikta regleringen så att en mer exakt och detaljerad reglering skulle lämpa sig för offentliga värdepapperiseringar som är utformade för en bredare investerarbas, medan privata värdepapperiseringar som är avsedda för en mindre investerargrupp ska följa en mindre betungande lagstiftning. En transaktion ska betraktas som en offentlig värdepapperisering när för värdepapperen upprättas ett prospekt, de upptas till handel på reglerade marknader eller de erbjuds investerare på icke-förhandlingsbara villkor. En transaktion som inte uppfyller något av de ovanstående kriterierna ska däremot betraktas som privat värdepapperisering.

Lättare krav på due diligence. Det föreslås att artikel 5 i förordningen ändras så att kraven på due diligence för institutionella investerare lättas. Lättnaderna ska i synnerhet gälla situationer där den säljande parten är en av EU övervakad aktör. Investerare ska inte längre särskilt behöva säkerställa att EU-övervakade emittenter har uppfyllt de lagfästa STS-kraven. Dessutom ska riskbedömningskraven förenklas och investeraren ska endast behöva bedöma de strukturella egenskaper som väsentligt påverkar instrumentens riskprofil. Enligt en ny punkt 4 a ska kraven på due diligence inte vara tillämpliga om värdepapperiseringen är fullständigt och oåterkalleligt garanterad av en multilateral utvecklingsbank eller ett offentligt samfund. Lättnaderna uppvägs av att punkt 5 i artikeln om delegering av due diligence föreslås bli ändrad så att delegeringen av due diligence till en annan institutionell investerare inte med avvikelse från den gällande bestämmelsen längre ska befria delegeraren från det rättsliga ansvaret.

Avvikelser från kravet på bibehållande av risk (minimum risk retention). Det föreslås att artikel 6 i förordningen ändras så att kravet på bibehållande av risk inte ska tillämpas på sådana

värdepapperiseringar som är förenade med i artikeln närmare definierade säkerheter som ställs av ett offentligt samfund.

Lättnader i kraven på rapportering och offentliggörande. De ändringar som föreslås i artikel 7 innebär lättnader i kraven på rapportering. När det gäller värdepapperiserade företagscertifikat (ABCP) och vid värdepapperisering av effektivt diversifierade kreditportföljer ska det framöver krävas rapportering på aggregerad nivå om den kreditportfölj som ligger till grund för instrumentet, i stället för den nuvarande kreditvisa rapporteringen. Det föreslås vidare att en separat och förenklad rapporteringsmall för privata värdepapperiseringar införs, som ska fokusera på tillsynsmyndigheternas behov. En gemensam kommitté för finansinspektionsmyndigheter under ledning av Europeiska bankmyndigheten (beträffande kommittén se närmare nedan om de ändringar som föreslås i artikel 29) ska ges befogenhet att utarbeta tekniska standarder för tillsyn och genomförande för att precisera rapporteringskraven. Artiklarna 10 och 17 i förordningen ska ändras i enlighet med detta så måttuppgifter om privata värdepapperiseringar ska lämnas in till registren, men skyldigheten i fråga om dem att offentliggöra ska frångås. Skyldigheten enligt artikel 22.4 i förordningen att offentliggöra uppgifter om miljöpåverkan i samband med bostadslån och fordonslåns föreslås förenklad så att den nuvarande månatliga eller kvartalsvisa rapporteringen ersätts med information av mer allmän karaktär.

Lån till små och medelstora företag och arrangemang kring kreditriskkydd utan säkerhet. Det föreslås att artiklarna 20.8, 24.15 och 26 b.8 ändras så att en värdepapperisering ska anses uppfylla STS-kriterierna om minst 70 procent av de värdepapperiserade krediterna är företagskrediter till små och medelstora företag. Kravet är för närvarande 100 procent. Artikel 26 e 8 föreslås bli kompletterad med en bestämmelse om att även vissa av försäkringsbolag utan säkerheter beviljade kreditförsäkringar eller andra säkringsarrangemang ska kunna uppfylla STS-kraven, vilket ska göra det möjligt för försäkringssektorn att i större utsträckning vara med på marknaden genom riskdelning. När det gäller STS-godkända kreditriskskyddsarrangemang ska försäkringsbolaget uppfylla de tillsyns- och diversifieringskriterier som anges i de föreslagna artiklarna 26 c och 26 e.

Tillsyn över de aktörer som kontrollerar kraven. Det föreslås att artikel 28 i förordningen ändras så att den tredje part som kontrollerar efterlevnaden av STS-kraven (*third party verifiers*) framöver ska vara licensierade. Det föreslås också att behöriga myndigheter som utövar tillsyn över värdepapperisering ska övervaka dessa aktörers verksamhet.

Tillsyn. Det föreslås att artikel 29 i förordningen kompletteras med en ny punkt 4 a, enligt vilken ECB ska övervaka att aktörerna inom kreditinstitutssektorn uppfyller STS-kraven i de fall där ett kreditinstitut står under direkt tillsyn av den gemensamma tillsynsmekanismen och i andra fall av nationella behöriga myndigheter som utsetts av medlemsstaterna. Till artikel 30 i förordningen föreslås en ny punkt 1a för att klargöra tillsynsmyndigheternas befogenheter vid tillsynen över samtliga parter i värdepapperiseringsarrangemang. Det föreslås att artikel 36 i förordningen ändras i syfte att inrätta en ny värdepapperiseringskommitté under den gemensamma kommittén för de europeiska finansiella tillsynsmyndigheterna (Europeiska bankmyndigheten, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten). Kommitténs ständiga ordförande föreslås vara Europeiska bankmyndigheten, som också ska ansvara för sekretariatsuppgifterna. Kommitténs uppgift ska vara att främja en enhetlig tillsynspraxis för värdepapperisering inom EU, utveckla gemensamma tillsynsförfaranden samt utnämna en ansvarig tillsynsmyndighet för gränsöverskridande värdepapperiseringstransaktioner.

Påföljder. Artikel 32 i förordningen föreslås bli ändrad så att underlåtelse att följa kraven på due diligence för institutionella investerare ska kunna leda till administrativa påföljder.

Uppföljning och utvärdering. Det föreslås att artikel 44 i förordningen ändras så att den regelbundna rapportering som de europeiska tillsynsmyndigheterna vart tredje år ska offentliggöra om värdepapperiseringsregleringens funktion också ska täcka in värdepapperiseringsverkningar på EU:s företagsfinansiering och ekonomi. Klausulen i artikel 46 om översyn föreslås bli ersatt av en helt ny översynssklausul, enligt vilken kommissionen inom fem år efter att förordningen har trätt i kraft ska utvärdera hur den fungerar och lämna en rapport om saken till parlamentet och rådet. I rapporten ska kommissionen beakta rapporten från Europeiska tillsynsmyndigheten. Rapporten ska särskilt innehålla en bedömning av hur värdepapperiseringsregleringen fungerar, bland annat ur den reala ekonomins perspektiv inbegripet finansieringen av små och medelstora företag, med avseende på den finansiella stabiliteten, huruvida det ska vara motiverat att överväga likvärdighet i regleringen för värdepapperiseringsarrangemang i tredjeländer när den motsvarar STS-värdepapperisering i EU och huruvida kraven på insyn i miljöpåverkan vid värdepapperisering av bostads- och fordonsfinansiering bör utvidgas till att omfatta också värdepapperisering av andra typer av kreditfordringar. När så är lämpligt bör kommissionen lämna förslag till översyn av regleringen.

3.2 Förslag till ändringar i EU:s kapitalkravsförordning ((EU) nr 575/2013)

Det föreslås ändringar särskilt på fyra centrala områden för kapitalkrav: lägsta riskviktsnivåer, kalibrering av faktor P, en ny resilient värdepapperiseringspositionskategori samt ramverket för betydande risköverföring (SRT). Dessutom innehåller förslaget ett antal tekniska förtydliganden och preciseringar.

Riskvikter för värdepapperiseringspositioner. Det föreslås att artiklarna 259, 260, 261 och 262 i förordningen ändras så att de nuvarande miniminivåerna för riskvikter (*risk weight floors*, dvs. 10 procent för STS-instrument och 15 procent för andra instrument) sänks och att man möjliggör ett mer individualiserat fastställande av riskvikter med hjälp av en ny beräkningsmodell. Den föreslagna modellen för riskviktsberäkning ska ta hänsyn till den genomsnittliga risknivån för de värdepapperiserade posterna och möjliggöra lägre kapitalkrav för lågriskposter. Skillnaden mellan STS och icke-STIS instrument ska fortsättningsvis bibehållas genom en särskild skalningskoefficient. De föreslagna miniminivåerna för riskvikter föreslås vara 5 procent för STS-instrument och 10–12 procent för icke-STIS-instrument, beroende på om positionen uppfyller kriterierna för en resilient värdepapperiseringsposition (se närmare nedan).

Ändring av faktor P. När det gäller faktor P (*p factor*) föreslås i förordningens artikel 259 och artikel 261 en ändring för att justera faktor P eller beräkningen av med den sammanhängande värden, så den enligt kommissionens uppfattning bättre avspeglar instrumentets riskkänslighet och dess andra egenskaper. Förslaget ska innebära att faktor P sänks i synnerhet för seniora STS-positioner. Faktor P är en del av formeln för beräkning av värdet på värdepapperiserade positioners riskvikter och avspeglar värdepapperiseringens icke-neutralitet, dvs. att det kapitalbasbelopp som krävs för de värdepapperiserade posterna är högre än för motsvarande poster som ingår i kreditinstitutets egen balansräkning utan att någon värdepapperisering sker.

En ny och lättare regleringskategori för resilienta värdepapperiseringspositioner. Det föreslås att en ny kategori av resilienta värdepapperiseringspositioner införs och att den definieras i artikel 243 i förordningen. Om villkoren för en resilient värdepapperiseringsposition är uppfyllda kan kreditinstitutet tillämpa en lägre riskvikt för den positionen. En senior position anses resilient om den uppfyller vissa godtagbarhetskriterier, såsom diversifieringskrav för en

värdepapperiserad kreditportfölj (bl.a. när en enskild gäldenärs andel uppgår till högst 2 procent av kreditportföljen), villkor som rör kreditskyddets kvalitet (t.ex. statlig garanti eller andra säkerheter av hög kvalitet) och ett tillräckligt tjockt lager av underpositioner som inkluderar positioner som i första hand bär kreditrisken i den värdepapperiserade kreditportföljen och därmed skyddar seniora positionerna från eventuella förluster. För dessa seniora positioner som uppfyller kriterierna för resilianta värdepapperiseringspositioner kan ges lägre riskvikter och en lägre faktor P tillämpas. Kriterierna skiljer sig från STS-kriterierna genom att också icke-STS-värdepapperiseringar får klassificeras som resilianta värdepapperiseringspositioner under förutsättning att villkoren är uppfyllda. För icke-STS-värdepapperiseringstransaktioner kan lättare tillsynskrav endast utnyttjas av ett kreditinstitut som behåller en resilient senior position när en värdepapperiseringstransaktion genomförs, eller av ett kreditinstitut som sponsrar en transaktion, men inte av ett externt kreditinstitut som investerar i positionen.

Översyn av regleringen av betydande risköverföringar (SRT). Regleringen av betydande risköverföring (*significant risk transfer*, SRT) föreslås bli reviderad i förordningens artiklar 244 och 245. Regleringen om betydande risköverföring fastställer kriterier för när en risk ska anses på ett tillräckligt effektivt sätt ha överförts från kreditinstitutet, antingen fysiskt (*true sale*) eller genom syntetisk värdepapperisering för att kreditinstitutet ska kunna beakta arrangemanget vid beräkningen av kapitalkraven som ett riskreducerande element. Nuvarande mekaniska tester avses bli ersatta med en principbaserad metod (*Principle-Based Approach*, PBA) som ska kräva att minst 50 procent av de oförutsedda förlusterna måste överföras till tredje part. Kreditgivaren för den värdepapperiserade kreditportföljen bör tillstålla tillsynsmyndigheten en självutvärdering (*self-assessment*), som inbegriper en kassaflödesanalys och en motivering till att risköverföringen ska vara betydande också i stressituationer. I förslaget föreskrivs också att EBA ska utarbeta tekniska standarder för tillsyn (RTS) för att ytterligare definiera testets tillämpning, strukturella krav och principer för tillsynsprocessen. Nuvarande praxis med tillstånd från tillsynsmyndigheten som ett villkor för betydande risköverföring ska enligt förslaget slopas helt och ersättas av ovannämnda självutvärdering och kompletterande tillsyn. Samtidigt föreslås preciserade bestämmelser om att i tillsynsmyndigheternas tillsynsbefogenheter ska ingå en möjlighet att kräva en högre risköverföringsnivå eller att avvisa registreringen av risköverföring när så krävs på grund av transaktionens struktur eller nivån på bankens interna riskhanteringssystem.

Uppföljning och utvärdering. Det föreslås att artikel 506 d ersätts med en helt ny artikel som ålägger kommissionen att fyra år efter dess tillämpningsdatum bedöma hur det nya lagstiftningspaketet fungerar och, i förekommande fall, lägga fram lagstiftningsförslag. Enligt den föreslagna bestämmelsen ska Europeiska bankmyndigheten två år efter det att förordningen har trätt i kraft lägga fram en rapport om marknadsutvecklingen inom värdepapperisering och särskilt om bankernas roll som originatorer och investerare.

3.3 Planerade ändringar i kommissionens delegerade förordning om likviditetskrav för kreditinstitut

Tekniska kriterier för kreditinstitutens likviditetskrav fastställs i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61. De delegerade befogenheterna grundar sig på artiklarna 460 och 462 i EU:s kapitalkravsförordning. I den delegerade förordningen föreskrivs bland annat om när och på vilka villkor vissa värdepapper och andra instrument kan räknas som kreditinstitutets likvida tillgångar i syfte att uppfylla likviditetskraven och ett hur stort antal sådana likvida instrument kreditinstitutet måste inneha.

I allmänna ordalag avser kommissionen att ändra den delegerade förordningen så att värdepapperiseringsrelaterade skuldinstrument i större utsträckning ska kunna ingå bland

instrument som uppfyller likviditetskraven. Dessutom ska den delegerade förordningen ändras tekniskt för att reflektera de ändringar som föreslås i EU:s värdepapperiseringsförordning och EU:s kapitalkravsförordning.

Enligt den gällande delegerade förordningen är värdepapperiserade skuldinstrument som uppfyller likviditetskraven endast instrument med det högsta kreditbetyget (CQS1 motsvarande kreditkvalitetssteg AAA). Enligt det utkast som kommissionen offentliggjort ska också värdepapperiseringar av klass CQS2–CQS4 (motsvarande kvalitetsstegen AA+ till AA-) återigen vara godtagbara för att täcka likviditetskraven, såsom före den ändring av regleringen som gjordes 2022. För att täcka likviditetskraven ska framöver också värdepapperiserade skuldinstrument som kategoriserats som klass CQS5–CQS7 (motsvarande kvalitetsstegen A+ till A-) ingå.

Enligt utkastet ska stegvisa klipp införas i fråga om emissioners marknadsvärde, instrumentens kreditbetyg baserat på deras kreditklassificering samt övriga egenskaper. För resilienta värdepapperiseringspositioner som uppfyller tilläggskriterierna enligt utkastet till förordning (bland annat minimiemission på 250 miljoner euro) ska ett klipp på 15 procent tillämpas. På värdepapperiseringar som klassificerats som CQS1–CQS4 ska tillämpas ett klipp på 25 procent och på kategorin CQS5–CQS7 ett klipp på 50 procent (*haircut*).

Kommissionen planerar att slopa det gällande genomsnittliga löptidskravet på fem år. Detta ska göra det möjligt att inkludera mer långfristiga värdepapperiseringar, såsom värdepapperiserade skuldinstrument med säkerhet i bostadskrediter (RMBS) i likviditetsbufferten. Det genomsnittliga löptidskravet är inte baserat på Baselstandarderna.

Dessutom ska Europeiska bankmyndigheten åläggas att övervaka de värdepapperiserade skuldinstrumentens marknadslikviditet, särskilt i fråga om STS-instrument, utifrån den reala ekonomins perspektiv. EBA ska vart fjärde år rapportera till kommissionen om sina observationer.

Ändringarna av den delegerade förordningen ska enligt planerna antas efter det att Europaparlamentet och rådet har antagit ändringarna i EU:s värdepapperiseringsförordning och EU:s kapitalkravsförordning. Avsikten är att förordningen ska börja tillämpas samtidigt som de andra författningar som ingår i paketet.

Kommissionen anordnade mellan den 17 juni och den 17 juli 2025 ett offentligt samråd (*have your say*) om utkastet till delegerad förordning.

4 Förslagets rättsliga grund och förhållande till proportionalitets- och subsidiaritetsprincipen

Rättslig grund

Den rättsliga grunden för förslaget till ändring av EU:s värdepapperiseringsförordning och EU:s kapitalkravsförordning är artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF), med stöd av vilken Europaparlamentet och rådet kan anta harmoniseringsåtgärder för att uppnå och upprätthålla den inre marknaden. Båda förslagen – såväl till ändring av värdepapperiseringsförordningen som av kapitalkravsförordningen – grundar sig på denna artikel.

Förslagen syftar till att harmonisera regleringen av värdepapperisering inom EU på den inre marknaden och säkerställa att lagstiftningen tillämpas konsekvent i alla medlemsstater.

Värdepapperisering har, liksom värdepappersmarknaderna i övrigt, karaktären av gränsöverskridande verksamhet och de därmed förbundna riskerna kan påverka hela unionens finansiella stabilitet. Reglering har därför en uppenbar inverkan på den inre marknaden, vilket innebär att åtgärderna omfattas av EU:s delade befogenhet.

Förslagen till ändring av EU:s kapitalkravsförordning och EU:s värdepapperiseringsförordning kommer att behandlas enligt ordinarie lagstiftningsförfarande och antagandet sker med kvalificerad majoritet i rådet.

De föreslagna ändringarna av likviditetskraven för kreditinstitut ska genomföras av kommissionen genom en delegerad akt. Den rättsliga grunden för antagandet av delegerade akter finns i artikel 290 i EUF-fördraget. Enligt artikeln får lagstiftaren till kommissionen delegera befogenheten att anta kompletterande eller ändrad lagstiftning om icke-väsentliga delar av en lagstiftningsakt som inte ska behandlas enligt ordinarie lagstiftningsförfarande. Genom delegerade akter får dock inte ges bestämmelser om sådana väsentliga omständigheter som hör till lagstiftarens behörighet.

Delegerade befogenheter att ytterligare specificera likviditetskrav för kreditinstitut baserar sig på de gällande artiklarna 460 och 462 i kapitalkravsförordningen. Enligt skäl 101 i kapitalkravsförordningen är avsikten att utnyttja kommissionens behörighet att utfärda förordning på ett sådant sätt att EU:s ramverk överensstämmer med internationella standarder, särskilt den likviditetsreglering som utarbetats av Baselkommittén för banktillsyn, dock samtidigt som hänsyn tas till unionens och medlemsstaternas särdrag. I artikel 462.6 i förordningen föreskrivs det att en delegerad akt träder i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period på tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrättat kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.

Statsrådet anser att kommissionens förslag till EU:s värdepapperiseringsförordning och EU:s kapitalkravsförordning är motiverad med hänsyn till den rättsliga grunden. Statsrådet anser likaså att det utkast som kommissionen har offentliggjort om ändring av den delegerade förordningen gällande likviditetskraven är lämpliga med hänsyn till den rättsliga grunden.

Proportionalitetsprincipen

När det gäller proportionalitetsprincipen är förslagen begränsade och riktade. De förändrar inte de rättsliga ramarna som helhet, men fokuserar på de problem som kommissionen identifierat såsom den alltför stora administrativa bördan, den otillräckliga riksbaserade känsligheten och den splittrade tillsynen.

I kommissionens konsekvensbedömning har man utvärderat de olika alternativens ändamålsenlighet, effektivitet och konsekvens. Den valda lösningen har bedömts som det bästa sättet att uppnå de uppställda målen utan att den medför en onödig regelbörda eller äventyrar den finansiella stabiliteten.

Statsrådet anser att förslagen är förenliga med proportionalitetsprincipen.

Subsidiaritetsprincipen

Ur subsidiaritetssynvinkel är förslagen motiverade, eftersom nationella åtgärder inte ska vara tillräckliga för att uppnå önskad enhetlig reglering och en effektivt fungerande finansmarknad. Ett flertal hinder på värdepapperiseringsmarknaden är kopplade till reglering på EU-nivå, t.ex. transparenskrav och inkonsekvenser i tillsynskraven, vilka kan åtgärdas endast genom lagstiftningsåtgärder från unionens sida.

Statsrådet anser att förslagen är förenliga med subsidiaritetsprincipen.

5 Förslagets konsekvenser

5.1 Kommissionens konsekvensbedömning

Konsekvenser för kreditinstitutens verksamhet

De föreslagna ändringarna i fråga om kapitalkraven och likviditetsregleringen för värdepapperiseringar ska enligt kommissionen minska kreditinstitutens regleringsbörda och förbättra deras möjligheter att utnyttja värdepapperisering för att hantera tillsyns krav och likviditet. Enligt kommissionen har det nuvarande regelverket varit alltför försiktigt i förhållande till de faktiska riskerna på EU:s värdepapperiseringsmarknad, vilket har begränsat marknadstillväxten och kreditinstitutens deltagande på marknaden.

Kommissionen anser att de föreslagna ändringarna ska minska kapitalkraven för sådana kreditinstitut som utnyttjar värdepapperisering som en del av sin balanshantering. Kommissionen motiverar ändringarna med att de främjar en riskbaserad strategi. De förslag som främjar en mer riskbaserad metod ska, med vissa smärre undantag, minska kapitalkraven på kreditinstituten. De ändringar som ökar den riskbaserade metoden är i huvudsak till sin natur sådana att de lättar på kapitalkraven.

Enligt kommissionen är antalet värdepapperiserade skuldinstrument i kreditinstitutens likviditetsbuffert fortfarande lågt: I december 2020 var siffran 23,6 miljarder euro (0,21 procent av bufferten) och i december 2024 redan 47,5 miljarder euro (0,38 procent av bufferten). I EU uppfylls likviditetstäckningskvoten (LCR) till i genomsnitt 169 procent (minimikravet är 100 procent), så kreditinstituten har inte haft behov av att utöka sina instrument för sin likviditetshantering med värdepapperiserade skuldinstrument. Kommissionen anser att de föreslagna ändringarna av regelverket för värdepapperiserade skuldinstrument i räkning mot en mer gynnsam likviditetsbehandling ska kunna öka intresset för att aktivare använda dem som ett verktyg för likviditetshantering.

Kommissionens konsekvensbedömning innehåller inga kvantitativa modelleringar eller konsekvensberäkningar t.ex. när det gäller en minskning av kapitalkraven, utan grundar sig till stor del på en kvalitativ bedömning. Kommissionen gör t.ex. inga uppskattningar av i vilken utsträckning de föreslagna ändringarna ska innebära att kreditinstitutens balansräkning kunde frigöras för annan utlåning eller i vilken mån kreditinstituten ska kunna tänkas öka sin utlåning till den reala ekonomin som en följd av de föreslagna ändringarna. Kommissionen har inte heller bedömt effekten av kapitalkravslättnaderna på den finansiella stabiliteten.

Konsekvenserna för värdepappersmarknaderna

Kommissionen anser att de föreslagna ändringarna av värdepapperiseringsregleringen ska underlätta den administrativa bördan för investerare och emittenter, vilket förbättrar värdepapperiseringsmarknadens funktion och attraktionskraft. Enligt kommissionen har det

nuvarande regelverket varit alltför detaljerat och betungande, särskilt när det gäller transparens och due diligence, vilket har ökat transaktionskostnaderna och begränsat marknadsdeltagandet.

Enligt kommissionens konsekvensbedömning har de lagfästa operativa kostnaderna varit betydande för hela marknaden. De föreslagna lättnaderna, särskilt när det gäller enklare krav på due diligence och lättare rapporteringskrav, beräknas leda till besparingar på upp till cirka 310 miljoner euro totalt på årsbasis. Detta kan sänka tröskeln för att gå in på marknaden, särskilt för nya eller mindre investerare, och öka mångfalden av investerare.

Den föreslagna enklare rapporteringsramen för privata värdepapperiseringar bedöms vara lättare i administrativt hänseende jämfört med den rapporteringsram som tillämpas vid offentlig värdepapperisering. Det föreslås lättnader i rapporteringskraven för offentliga värdepapperiseringar, bland annat genom att antalet obligatoriska datafält reduceras med minst 35 procent. Kreditportföljer med ett kortsiktigt och mycket diversifierat innehåll (t.ex. kreditkortsfordringar) ska inte längre redovisas enligt enskilda lånedata, vilket ska minska rapporteringskostnaderna men utan att ha någon betydande inverkan på informationen till investerarna, anser kommissionen.

De föreslagna ändringarna ska kunna förbättra transparensen och effektiviteten på marknaden. Från investerarnas synpunkt ska en proportionerlig och förtydligad reglering kunna underlätta riskbedömning och beslutsfattande, vilket kunde öka investeringsviljan, särskilt för STS-värdepapperiseringar. Samtidigt ska tillsynsmyndigheterna ha möjlighet att få tillgång till relevanta data, vilket stödjer en stabil utveckling av marknaderna.

Inverkan på den reala ekonomin

Enligt kommissionen ska det föreslagna regleringspaketet kunna få positiva indirekta effekter på den reala ekonomin, särskilt genom ökad kreditgivning och investeringstillväxt. En enklare och proportionerligare reglering förbättrar kreditinstitutens och försäkringsbolagens möjligheter att utnyttja värdepapperisering för att hantera risker i balansräkningen och frigöra kapital. Frigjort kapital kan omdirigeras för ny utlåning till hushåll och företag, inklusive små och medelstora företag, vilket kunde förbättra tillgången till finansiering och främja ekonomisk tillväxt.

Kommissionen gör den bedömningen att lagändringarna indirekt kan främja finansieringen av små och medelstora företag då användningen av värdepapperisering ökar och transaktionskostnaderna minskar. Förslaget ska bland annat minska homogenitetskraven för STS-värdepapperiseringar så att minst en andel om 70 procent av sådana lån framöver ska räcka till för att uppfylla kravet. Detta ska kunna underlätta värdepapperisering av krediter till små och medelstora företag och därmed förbättra dessa företags tillgång till marknadsbaserad finansiering.

Enligt konsekvensbedömningen kan ändringarna också stödja investeringar i infrastruktur och grön omställning, då värdepapperisering ska kunna kanaliseras till långsiktig finansiering av storskaliga projekt. Även om kommissionen inte föreslår kvantifierade uppskattningar av till exempel ökad finansiering i den reala ekonomin eller i investeringar, anser kommissionen att lättnaderna i regleringen kan förbättra det finansiella systemets effektivitet och riskdiversifiering, vilket skapar förutsättningar för hållbar ekonomisk tillväxt.

Kommissionen understryker att effekterna på den reala ekonomin ska ha en indirekt karaktär och vara beroende av marknadsaktörernas aktivitet. Enbart regeländringar räcker inte för att stimulera marknaden utan det krävs också egna insatser från sektorns sida, såsom

standardisering och samarbete. Kommissionen gör inga uppskattningar av effekterna på t.ex. BNP, sysselsättning eller investeringsgrad, men anser att de föreslagna åtgärderna på långsikt kommer att stödja EU:s konkurrenskraft och en hållbar ekonomi.

Konsekvenser för myndigheternas verksamhet

De föreslagna ändringarna ska påverka flera offentliga myndigheter, särskilt de behöriga tillsynsmyndigheterna samt de europeiska finansiella tillsynsmyndigheterna (Europeiska bankmyndigheten, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten). Effekterna ska gälla både genomförandet av regleringen och tillsynsprocesserna.

Enligt kommissionen ska en reform av regleringen av betydande risköverföring kräva att tillsynsmyndigheterna inför nya utvärderingsförfaranden. Det nya principbaserade SRT-testet ska ersätta tidigare mekaniska tester och åtföljas av ett krav på att ett kreditinstitut ska göra en självutvärdering som bland annat omfattar en kassaflödesanalys och en bedömning av risköverföringens hållbarhet i stressituationer. Detta ökar tillsynsmyndigheternas uppgifter särskilt för att säkerställa utvärderingarnas kvalitet och enhetlighet men ökar samtidigt flexibiliteten vid övervakningen av kriterierna.

I förslaget ges Europeiska bankmyndigheten en mer central roll vid koordineringen av tillsynen. EBA föreslås vara permanent ordförande och sekretariat i den gemensamma kommittén för EU:s tillsynsmyndigheter för värdepapperisering (*Joint Committee Securitisation Committee*), vars uppgift bland annat är att utarbeta riktlinjer för gemensam tillsynspraxis, utveckla rapporteringsmallar och följa marknadsutvecklingen. EBA ska också ha i uppdrag att utveckla nya tekniska standarder för tillsyn (RTS) bland annat i fråga om SRT-testets detaljer, strukturella egenskaper, principerna för tillsynsprocessen.

Av de nationella tillsynsmyndigheterna och ECB kräver förslagen bland annat att man omfattar nya tillsynskriterier och tillsynsförfaranden, särskilt när det gäller bedömning av de flexibla och mer komplexa kriterierna för betydande risköverföring (SRT), resilienta värdepapperiseringar och STS-behörighet.

Förslagen innebär att tillsynsmyndigheternas uppgifter ökar särskilt i begynnelseskedet, men på lång sikt ska de kunna öka effektiviteten i tillsynen, minska inkonsekvenserna i tillsynspraxis och göra tillsynen mer flexibel. Effekterna på EU:s budget av förordningen om ändring av EU:s värdepapperiseringsförordning kommer till följd av Europeiska bankmyndighetens ökade uppgifter vara begränsade.¹¹ Förordningen om ändring av EU:s kapitalkravsförordning ska däremot inte ha några effekter på EU:s budget.

5.2 Direkta nationella konsekvenser

Konsekvenser för myndigheternas verksamhet

Som en följd av de föreslagna ändringarna av EU:s värdepapperiseringsförordning kommer de tredje parter som ska bedöma om STS-kraven uppfylls framöver att stå under nationella finansiella tillsynsmyndigheters tillsyn. Än så länge finns det inget som tyder på att sådana aktörer kommer att stå under Finansinspektionens tillsyn i Finland. Kommissionens

¹¹ Enligt kommissionens bedömning ökar finansieringsandelen med 0,175 miljoner euro netto för år 2027.

uppskattningar av de allmänna konsekvenserna för myndigheternas verksamhet beskrivs ovan i punkt 5.1.

Konsekvenser för lagstiftningen i Finland

De föreslagna ändringarna genomförs på förordningsnivå och blir därför direkt tillämplig lagstiftning i medlemsstaterna. I artikel 32 i värdepapperiseringsförordningen föreskrivs om medlemsstaternas skyldighet att föreskriva lämpliga administrativa sanktioner för handlingar eller underlåtenheter som anges i den nämnda artikeln. Det föreslås att ett nytt kriterium för påförande av administrativa sanktioner läggs till grund för institutionella investerares underlåtenhet att följa artikel 5 i förordningen om due diligence. Ett nationellt genomförande av ändringen ska kräva smärre ändringar i lagen om Finansinspektionen.

6 Förslagets förhållande till grundlagen och till de grundläggande fri- och rättigheterna och de mänskliga rättigheterna

Statsrådet anser att förslagen inte strider mot Finlands grundlag eller mot förpliktelser i fråga om grundläggande och mänskliga rättigheter som är bindande för Finland. Förslaget har inga direkta konsekvenser för tillgodoseendet av de grundläggande fri- och rättigheterna och de mänskliga rättigheterna.

7 Ålands behörighet

Enligt 27 § i självstyrelselagen för Åland (1144/1991) har riket lagstiftningsbehörighet i ärendet.

8 Behandling av förslaget i Europeiska unionens institutioner och de övriga medlemsstaternas ståndpunkter

Utskottet för ekonomi och valutafrågor (ECON) är ansvarigt utskott för lagstiftningsförslaget i Europaparlamentet.

Arbetet med förslagen har inletts i rådets arbetsgrupp för finansiella tjänster. Övriga medlemsstaters officiella ståndpunkter är ännu inte kända.

9 Nationell behandling av förslaget

Förslagen till förordningar och de tillhörande utkasten till statsrådets skrivelse har behandlats i skriftligt förfarande 1–10.7.2025 i sektionen för finansiella tjänster och kapitalrörelser (sektion 10) som lyder under kommittén för EU-ärenden.

Förslagen till förordningar och den anknyttande skrivelsen från statsrådet har behandlats av EU-ministerutskottet i ett skriftligt förfarande 16–17.7.2025.

När det gäller utvecklingen av EU:s kapitalmarknader har statsrådet tidigare rapporterat om kommissionens meddelande om en spar- och investeringsunion (E 34/2025 rd) och om framtiden för kapitalmarknadsunionen (E 44/2024 rd).

10 Statsrådets ståndpunkt

Utredningen om framtiden för kapitalmarknadsunionen (E 44/2024 rd) innehåller bland annat följande ståndpunkter:

Finland fäster stor vikt vid utvecklingen av en europeisk kapitalmarknad och stödjer åtgärder för att fullborda kapitalmarknadsunionen. Målet för en kapitalmarknadsunion som stärker en hållbar tillväxt bör syfta till att fördjupa och bredda den europeiska kapitalmarknaden för att förbättra företagens tillgång till finansiering, en hållbar ekonomisk tillväxt, diversifiering av det finansiella systemet samt en ökad resiliens på finansmarknaderna genom förbättrad riskdelning på marknadsvillkor. Finland främjar strävandena efter gemensamma europeiska lösningar för utvecklingen av kapitalmarknaderna som ett led i att stärka den strategiska konkurrenskraften.

Finland understryker att utgångspunkten för politikåtgärder som fördjupar kapitalmarknadsunionen bör vara kapitalets fria rörlighet, möjliggörandet av en sund konkurrens, ökad transparens och en effektiv prissättning i fråga om risker, kostnadseffektivitet och likabehandling av investerare. Finland välkomnar målet för regellättnader och minskad byråkrati.

Finland välkomnar översynen av de rättsliga reglerna för värdepapperisering i syfte att fördjupa kapitalmarknaderna. När det gäller värdepapperisering anser Finland att det är mycket viktigt att riskerna överförs mellan marknadsaktörerna på ett hållbart sätt och att riskerna är transparenta. Finland ställer sig tveksamt till möjliga förslag till stödinstrument för den offentliga sektorn som syftar till att påverka riskprofilen för värdepapperiserade instrument.

Finland är öppet för förslag om att centralisera tillsynen av kapitalmarknaderna. Finland anser att centraliseringens effekter på EU:s kapitalmarknader i ett första steg bör utvärderas med utgångspunkt i de viktigaste kapitalmarknadsaktörerna och finansmarknadens infrastruktur. Finland erkänner vikten av en enhetlig regelbok och minskad fragmentering av regleringen som ett steg mot en mer harmoniserad tillsyn.

Om rapporten om kommissionens meddelande om en spar- och investeringsunion (E 34/2025 rd) har bland annat följande ståndpunkter formulerats:

Finland betonar att adekvat reglering spelar en viktig roll för finansmarknadernas stabilitet och som garant för investerarskyddet, samtidigt som man ser till att skyldigheterna inte ökar kostnaderna för eller tillgången till finansiering på ett oskäligt sätt eller skapar hinder för marknadstillträde. Vid regellättnader får systemriskerna i det finansiella systemet inte öka i någon större utsträckning och riskerna bör bäras av de aktörer vars riskbärande kapacitet också tillåter det.

Finland betonar att man vid genomförandet av spar- och investeringsunionen måste fokusera på åtgärder som på ett seriöst sätt utvecklar kapitalmarknaderna i hela EU vid sidan av det nuvarande bankcentrerade finansiella systemet.

Dessa ståndpunkter kompletteras med följande:

Statsrådet stödjer målet att reformera lagstiftningen om värdepapperisering i syfte att diversifiera kapitalmarknaderna och förhåller sig på ett allmänt plan positivt till kommissionens förslag. Statsrådet anser att det är väsentligt att de rättsliga reglerna om värdepapperisering sammantaget stödjer utvecklingen av EU:s kapitalmarknader vid sidan av ett bankcentrerat finansiellt system, stödjer diversifieringen av riskdelning, förbättrar marknadernas funktion och i tillräcklig utsträckning säkerställer det finansiella systemets stabilitet.

Statsrådet stödjer revideringen av EU:s värdepapperiseringsförordning i syfte att förenkla regleringen, minska den administrativa bördan och diversifiera riskdelningen. Statsrådet menar att de föreslagna åtgärderna kommer att bidra till utvecklingen av kapitalmarknaderna genom

att öka marknadsaktiviteten utanför banksektorn, vilket är särskilt önskvärt i Europa. Statsrådet understryker samtidigt att investerarna och tillsynsmyndigheterna bör få adekvat och rätttidig information om värdepapperiseringstransaktioners struktur, riskprofil och underliggande tillgångar.

Statsrådet finner det viktigt att främja marknadsbaserad finansiering för små och medelstora företag, främst genom att förbättra privata investerares möjligheter till deltagande och genom diversifierade riskdelningsarrangemang snarare än genom offentliga stödmekanismer. Det är värt att införa större flexibilitet i lagstiftningen för att främja värdepapperisering av lån till små och medelstora företag, förutsatt att de därmed förbundna riskerna identifieras och hanteras på lämpligt sätt.

Statsrådet uppmärksammar det faktum att förslagen till ändringar av kapital- och likviditetskraven för kreditinstitut har utvärderats sparsamt i kommissionens förslag. Statsrådet betonar att kapital- och likviditetskraven bör kvarstå på en nivå som på lämpligt sätt skyddar det finansiella systemets förmåga att klara störningar. Statsrådet finner det viktigt att mer kunskap om effekterna av regellättnaderna ges allteftersom förhandlingarna fortskrider.

Statsrådet anser att kommissionens förslag till åtgärder för värdepapperisering går i rätt riktning när det gäller att centralisera tillsynen till Europeiska centralbanken med avseende på de enheter som står under dess direkta tillsyn och att harmonisera tillsynspraxis. Statsrådet anser emellertid att det är viktigt att bedöma om fördelarna med de föreslagna tillsynslösningarna uppväger nackdelarna både med avseende på tillsynsmyndigheternas behov och marknadsaktörernas perspektiv.

Statsrådet välkomnar att förslaget innehåller åtgärder för att förenkla regleringen, även om förslaget i vissa avseenden innehåller mer detaljerade bestämmelser än vad som för närvarande är fallet. Element som ökar regleringens komplexitet bör vara exakt riktade och motiverade i förhållande till arten av det mål som ska regleras och de fördelar som eftersträvas.